

HE/dz

Geschäftszahl: 5.590

vom: 17.08.2018

Gebühr € 4.991,90 entrichtet

## PROTOKOLL

aufgenommen von mir, **Doktor Anna Hechenbichler**, Substitutin des öffentlichen Notars **Magister Magister Doktor Arno Weigand** mit dem Amtssitz in Wien – Leopoldstadt und der Amtskanzlei in 1020 Wien, Untere Donaustraße 13-15/7. OG, über die am heutigen Tag in den Räumlichkeiten der C-QUADRAT Investment AG in 1070 Wien, Schottenfeldgasse 20, wohin ich mich über Ersuchen begeben habe, abgehaltene -----

----- **33. (dreiunddreißigste) außerordentliche Hauptversammlung** -----

----- der -----

----- **C-QUADRAT Investment AG** -----

----- mit dem Sitz in Wien, FN 55148 a, -----

zur Beschlussfassung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 1 GesAusG (Paragraph eins Gesellschafterausschlussgesetz). -----

Die Hauptversammlung wird vom Vorsitzenden um 10:00 Uhr (zehn Uhr) eröffnet, um 12:35 Uhr (zwölf Uhr fünfunddreißig) unterbrochen, um 14:21 Uhr (vierzehn Uhr einundzwanzig) fortgesetzt, um 16:04 Uhr (sechzehn Uhr vier) unterbrochen, um 16:35 (sechzehn Uhr fünfunddreißig) fortgesetzt und um 17.34 Uhr (siebzehn Uhr vierunddreißig) geschlossen. -----

**A n w e s e n d :** -----

1. Die im Teilnehmerverzeichnis, **Beilage ./1**, angeführten Aktionäre und Aktionärsvertreter, -----
2. vom Aufsichtsrat: -----  
Doktor Marcus Diego **Mautner Markhof**, Vorsitzender, -----
3. vom Vorstand: -----  
**Cristobal Mendez de Vigo zu Loewenstein**, -----  
Carlos Manuel **Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim**, -----
4. die **Cubic (London) Limited**, mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift in 1 Vine Street, London, W1J 0AH, UK, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, als Hauptgesellschafter der Gesellschaft im Sinne des GesAusG mit 4.296.241 Stückaktien, vertreten durch Majra **Malaquias** als Bevollmächtigte, darüber hinaus Herr Alvaro **de Salinas** als organschaftlicher Vertreter, darüber hinaus deren Rechtsvertreter Doktor Christian **Herbst**, Kanzlei Schönherr, -----
5. von der KPMG Alpen Treuhand-GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft als externer Bewerter: -----  
Magister Hermann **Kammerlander**, -----
6. von der Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft als gerichtlich bestellter sachverständiger Prüfer gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz: -----  
Magister Philipp **Rath**, -----
7. die beurkundende Notarsubstitutin: -----  
Doktor Anna **Hechenbichler**. -----

Der Vorsitzende des Aufsichtsrates, Herr **Doktor Marcus Diego Mautner Markhof** übernimmt um 10.00 (zehn) Uhr gemäß § 116 (Paragraph einhundertsechzehn) Absatz 1 (eins) des Aktiengesetzes den Vorsitz in der heutigen 33. (dreiunddreißigsten) außerordentlichen Hauptversammlung und stellt fest, dass: -----

- a) die Einladung für die heutige Hauptversammlung unter Berücksichtigung der Bestimmungen des § 106 (Paragraph einhundertsechs) des Aktiengesetzes im



- Amtsblatt zur Wiener Zeitung vom 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) veröffentlicht wurde, **Beilage ./3**; -----
- b) weiters am 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) gemäß § 107 (Paragraph einhundertseven) Absatz 3 (drei) Aktiengesetz eine europaweit verbreitete Veröffentlichung der Einladung für die heutige Hauptversammlung über das Medienbündel apa ots (EURO ADHOC) vorgenommen wurde, **Beilage ./4**; -----
- c) ein Exemplar des genannten Amtsblattes zur Wiener Zeitung bei der beurkundenden Notarsubstitutin aufliegt und die Tagesordnung den den Aktionären übergebenen Unterlagen beiliegt, sodass sich eine Verlesung derselben erübrigt; -----
- d) folgende Unterlagen ab dem 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) auf der Homepage der Gesellschaft abrufbar waren: -----
- Einberufung der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung samt Hinweisbekanntmachung gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 4 (vier) Gesellschafterausschlussgesetz und Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft; -----
  - Beschlussantrag des Mehrheitsaktionärs über den Gesellschafterausschluss; --
  - Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft; -----
  - Gemeinsamer Bericht des Vorstands der Gesellschaft und des Hauptaktionärs, Cubic (London) Limited vom 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn); -----
  - Bewertungsgutachten der KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft im Sinne von § 3 (Paragraph drei) Absatz 5 (fünf) Ziffer 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz vom 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn); -----
  - Bericht des sachverständigen Prüfers Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz vom 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn); -----
  - Bericht des Aufsichtsrates der Gesellschaft gemäß § 3 (Paragraph) Absatz 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz vom 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn); -----
  - die Jahresabschlüsse und Lageberichte, die Konzernjahresabschlüsse und Konzernlageberichte sowie (konsolidierte) Corporate Governance Berichte

der Gesellschaft für die letzten 3 (drei) Geschäftsjahre, somit für die Geschäftsjahr 2015 (zweitausendfünfzehn) bis 2017 (zweitausendsiebzehn); -

- Formular zur Erteilung einer Vollmacht; -----
- Formular zum Widerruf der Vollmacht; -----
- Informationen über die Rechte der Aktionäre; sowie -----
- die Bestätigung über den Treuhanderlag der Barabfindung. -----

Diese Unterlagen und weitere Informationen zur Hauptversammlung, insbesondere das Formular für die Erteilung und den Widerruf einer Vollmacht, waren ab 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich und liegen auch in der heutigen Hauptversammlung auf; -----

- e) im Übrigen alle Aktionäre auf ihre Rechte gemäß § 109 (Paragraph einhundertneun), § 110 (Paragraph einhundertzehn) und § 118 (Paragraph einhundertachtzehn) Aktiengesetz (Ergänzung der Tagesordnung, Beschlussvorschläge durch Aktionäre sowie die Erteilung von Auskünften) hingewiesen wurden, und seitens der Aktionäre keine Beantragung von weiteren Tagesordnungspunkten gemäß § 109 (Paragraph einhundertneun) Aktiengesetz erfolgte; -----
- f) und daher in der heutigen Hauptversammlung ausschließlich die in der Einberufung vom 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) bekannt gegebenen Tagesordnungspunkte behandelt werden können; -----
- g) die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung, zur Ausübung des Stimmrechts und der übrigen Aktionärsrechte, die im Rahmen der Hauptversammlung geltend zu machen sind, sich nach dem Anteilsbesitz am Ende des 07.08.2018 (siebenten August zweitausendachtzehn) (Nachweisstichtag) richten; -----
- h) dass das Grundkapital der C-QUADRAT Investment AG € 4.363.200,-- (Euro vier Millionen dreihundertdreißigtausendzweihundert) beträgt und in 4.363.200 (vier Millionen dreihundertdreißigtausendzweihundert) Stückaktien geteilt ist und jede Aktie das Recht auf eine Stimme gewährt. Die Gesellschaft hält derzeit keine eigenen Aktien; -----
- i) von 22 (zweiundzwanzig) Aktionären Depotbestätigungen für insgesamt 4.321.050 (vier Millionen dreihunderteinundzwanzigtausendfünfzig) Stück Stückaktien bei der Gesellschaft eingelangt sind. -----
-

Der Herr Vorsitzende unterfertigt das Teilnehmerverzeichnis und legt es gemäß § 117 Aktiengesetz zur Einsichtnahme auf. Das Teilnehmerverzeichnis wird dem Hauptversammlungsprotokoll als **Beilage ./1** beigegeben. -----  
-----

Der Herr Vorsitzende erläutert sodann den Abstimmungsvorgang: -----  
-----

*„Zum Abstimmungsvorgang, der EDV-unterstützt abgewickelt wird, erlauben Sie mir noch einige Vorbemerkungen: -----  
-----*

*Es wird nach dem Subtraktionsverfahren abgestimmt. -----  
-----*

*Bei diesem Verfahren werden die NEIN-Stimmen und die Stimmenthaltungen gezählt und von der Gesamtzahl der vertretenen Stimmen abgezogen. -----  
-----*

*Das ergibt die JA-Stimmen. -----  
-----*

*Zu diesem Zweck wird die Präsenz durch die Ein- und Ausgangskontrolle ständig in Evidenz gehalten und mit jedem Abstimmungsergebnis bekanntgegeben. Ich ersuche Sie, während des Abstimmungsvorganges den Saal nicht zu verlassen. -----  
-----*

*Sie haben Stimmtafeln erhalten, die jene Nummern tragen, unter denen Sie auch im Teilnehmerverzeichnis aufscheinen. -----  
-----*

*Die Damen und Herren Aktionäre bitte ich, Ihre Stimme auszuüben, indem Sie jeweils nach Aufruf zur Abstimmung Ihre Stimmtafel hochheben. Die Nummern der Stimmtafeln werden vom Notar laut vorgelesen und in das EDV-System eingegeben. -----  
-----*

*Dadurch wird die Anzahl der Stimmen entsprechend ihrer Stimmabgabe in die Berechnungen einbezogen. -----  
-----*

*Aktionäre, die ohne Abgabe ihrer Stimmtafel oder ohne Erteilung einer Vollmacht die Sitzung verlassen, werden als zustimmend gezählt. -----  
-----*

*Wir wollen die Aussprache zum einzigen Punkt der Tagesordnung in einer Debatte zusammenfassen. Das heißt, alle Aktionärinnen und Aktionäre oder Aktionärsvertreter, die zum gegenständlichen Tagesordnungspunkt das Wort ergreifen wollen, sollten dies*

*in der Generaldebatte tun. Nach Abschluss der Generaldebatte ist zu dem Tagesordnungspunkt keine gesonderte Diskussion mehr vorgesehen. Wir bitten um Verständnis, dass in der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung Fragen nur soweit beantwortet werden können, als dies zur sachgemäßen Beurteilung des einzigen Tagesordnungspunktes erforderlich ist. Ich bitte von Koreferaten Abstand zu nehmen und Ihre Fragen gesammelt zu stellen. Soweit Fragen gestellt werden, deren Inhalt nicht Thema der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung ist, können diese Fragen daher nicht beantwortet werden. -----*

*Nach Aufruf sämtlicher vorliegender Wortmeldungen wird der Vorstand zu den Wortmeldungen und Fragen der Aktionäre und Aktionärsvertreter Stellung nehmen. ----*

*Wenn dann nach der Debatte zum einzigen Punkt der Tagesordnung keine Wortmeldungen und Fragen mehr vorliegen und keine Anträge mehr gestellt werden, kommt es zur Abstimmung. -----*

*Nach der Abstimmung über den Antrag zu diesem Tagesordnungspunkt und für den Fall seiner Annahme werde ich im Hinblick auf § 4 (Paragraph) vier Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz, wonach der Beschluss der Hauptversammlung über den Gesellschafterausschluss der Mehrheit der abgegebenen Stimmen und der Zustimmung durch den Hauptgesellschafter bedarf, den Aktionärsvertreter der Cubic (London) Limited ersuchen, ausdrücklich zu bestätigen, dass der von ihm vertretene Hauptgesellschafter dem Beschluss über den Gesellschafterausschluss zustimmt. -----*

*Den Tagesordnungspunkt und den Beschlussvorschlag finden Sie auch in der Aktionärsmappe. -----*

*Ich ersuche nun die Notarsubstitutin, Frau Doktor Anna Hechenbichler, den Beschluss der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung zu beurkunden. -----*

*Ich bitte Sie ferner, auf den Gebrauch von Mobiltelefonen zu verzichten und sie ganz abzuschalten. Bild- und Tonaufzeichnungen sind nicht gestattet. -----*

*Zur Erleichterung der Protokollierung durch die Notarsubstitutin wird während der Hauptversammlung ein Tonband zur Aufzeichnung mitlaufen.“ -----*

**Zum einzigen Punkt der Tagesordnung: -----**  
**"Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss gemäß § 1 (Paragraph eins) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz und Übertragung der Anteile auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 2 (Paragraph zwei) Gesellschafterausschlussgesetz" -----**

verliert der Herr Vorsitzende nun den seit 17.08.2018 (siebzehnten August zweitausendachtzehn) veröffentlichten Beschlussantrag, der wie folgt lautet: -----

-----  
*„Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift in London, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C- QUADRAT Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgericht Wien zu FN 55148 a, werden gemäß § 1 (Paragraph eins) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung in Höhe von € 60,-- (sechzig Euro) pro Stückaktie der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist 2 (zwei) Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 (Paragraph zehn) Unternehmensgesetzbuch (UGB) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich 2 (zwei) Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited.“ -----*

-----  
 Der Herr Vorsitzende führt weiters aus: -----

-----  
*„Ich werde nun zu diesem Tagesordnungspunkt und dem dazu erstatteten Beschlussvorschlag mit einer Einleitung zum Instrument des Gesellschafterausschlusses allgemein sowie mit einem Abriss der bisherigen Schritte im konkreten Gesellschafterausschlussverfahren bei der Gesellschaft beginnen. -----*

-----  
*In der Folge werden Herr Carlos Mendez de Vigo als Mitglied des Vorstandes der C-QUADRAT Investment AG und Herr Alvaro de Salinas namens der Cubic (London)*

Limited gemeinsam den gemeinsamen Bericht des Vorstandes der Gesellschaft und der Cubic (London) Limited erläutern. Danach wird der Vertreter der KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Herr Magister Hermann Kammerlander, einige Anmerkungen zur Unternehmensbewertung erläutern, die als Basis für die Festsetzung der Barabfindung erstellt wurde. -----

-----  
 Im Anschluss wird Herr Magister Philipp Rath von Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft, als gerichtlich bestellter sachverständiger Prüfer den von Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft erstatteten Bericht kurz erläutern. Danach setze ich mit einem Bericht über die Prüfung des Aufsichtsrats fort sowie mit einer Darstellung des weiteren Ablaufs nach der heutigen Hauptversammlung, einschließlich der Zahlungsabwicklung. -----

-----  
 Gestatten Sie mir nun, sehr geehrte Damen und Herren, dass ich zum besseren Verständnis des Vorhabens mit einigen allgemeinen, einleitenden Erläuterungen zum Gesellschafterausschlussgesetz beginne. -----

-----  
 Das Gesellschafterausschlussgesetz sieht vor, dass die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen des Hauptgesellschafters, der über mindestens 90 % (neunzig Prozent) des Grundkapitals verfügt, die Übertragung der Anteile der übrigen Aktionäre auf den Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann. Cubic (London) Limited hält gemäß § 1 (Paragraph eins) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz derzeit 4.296.241 (vier Millionen zweihundertsechsunneunzigtausendzweihunderteinundvierzig) Stückaktien, entsprechend einer Beteiligung von rund 98,47 % (achtundneunzig Komma siebenundvierzig Prozent) des Grundkapitals der Gesellschaft. Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafter erfüllt daher die 90 % (neunzig Prozent)-Anteilsschwelle des § 1 (Paragraphen eins) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetzes. Die Satzung der Gesellschaft sieht in ihrer aktuellen Fassung nicht vor, dass ein Ausschluss von Gesellschaftern nach den Bestimmungen des Gesellschafterausschlussgesetzes nicht zulässig wäre. -----

-----  
 Der Gesellschafterausschluss bedarf eines Hauptversammlungsbeschlusses mit einfacher Mehrheit der gültig abgegebenen Stimmen und der gesonderten Zustimmung des Hauptgesellschafters. Jeder ausgeschlossene Minderheitsaktionär hat – unabhängig

*davon ob er heute anwesend ist oder nicht und dem Tagesordnungspunkt zustimmt oder nicht – Anspruch auf eine angemessene Barabfindung. -----*

*Ich komme nun zu den im Gesellschafterausschlussverfahren bereits durchlaufenen Verfahrensschritten. -----*

*Das Gesellschafterausschlussgesetz schreibt das Verfahren für einen Gesellschafterausschluss genau vor. Diese Verfahrensvorschriften dienen dazu, die Rechte der Minderheitsaktionäre zu schützen und eine umfassende Information über den Gesellschafterausschluss sicherzustellen. Das gesetzlich vorgeschriebene Verfahren wurde von der Gesellschaft und Cubic (London) Limited selbstverständlich genau eingehalten. Ich darf Ihnen die einzelnen bisherigen Verfahrensschritte kurz darlegen: -*

- *Wie Ihnen bekannt ist, hat Cubic (London) Limited mit Schreiben vom 09.05.2018 (neunten Mai zweitausendachtzehn) an die Gesellschaft das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses durch Übertragung der Anteile der Minderheitsgesellschafter auf die Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 2 (Paragraph zwei) Gesellschafterausschlussgesetz gestellt. -----*
- *Der Aufsichtsrat der Gesellschaft und die Geschäftsführung der Cubic (London) Limited haben in der Folge gemeinsam beim Handelsgericht Wien die Bestellung eines sachverständigen Prüfers beantragt. Das Handelsgericht Wien hat mit Beschluss vom 02.07.2018 (zweiten Juli zweitausendachtzehn) die Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft zum sachverständigen Prüfer bestellt. -----*
- *Die Gesellschaft und Cubic (London) Limited haben zur Unterstützung der Ermittlung einer angemessenen Barabfindung eine Unternehmensbewertung der Gesellschaft durch KPMG Alpen-Treuhand GmbH erstellen lassen. Der Vertreter von KPMG Alpen-Treuhand GmbH wird dieses Gutachten später noch mündlich erörtern. -----*
- *Wie gesetzlich vorgesehen, wurde ein Entwurf des Beschlussantrags über den Gesellschafterausschluss erstellt. -----*
- *Cubic (London) Limited hat gemeinsam mit dem Vorstand der Gesellschaft die angemessene Barabfindung am 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn) final festgesetzt. Darüber wurde am 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn) von der Gesellschaft eine ad-hoc*

*Meldung veröffentlicht. Der Vorstand der Gesellschaft und die Geschäftsführung der Cubic (London) Limited haben einen gemeinsamen Bericht zum Gesellschafterausschluss erstellt, in dem die Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses dargelegt werden und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet wird. Wie bereits angekündigt, werden Ihnen Herr Alvaro de Salinas namens der Cubic (London) Limited und Herr Carlos Mendez de Vigo namens der Gesellschaft diesen Bericht in der heutigen Hauptversammlung zusätzlich noch mündlich erläutern. In diesem Zusammenhang wird auch die KPMG Alpen-Treuhand GmbH ihr Bewertungsgutachten im Sinne von § 3 (Paragraph drei) Absatz 5 (fünf) Ziffer 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz erörtern. -----*

- *Rödl & Partner GmbH als vom Handelsgericht Wien bestellter sachverständiger Prüfer hat den gemeinsamen Bericht des Vorstandes der Gesellschaft und der Cubic (London) Limited geprüft. In ihrem Bericht vom 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn) hat Rödl & Partner GmbH die Richtigkeit des gemeinsamen Berichtes der Cubic (London) Limited und des Vorstandes der Gesellschaft sowie die Angemessenheit der Barabfindung bestätigt. Der Prüfungsbericht der Rödl & Partner GmbH wird im Anschluss nochmals von Herrn Magister Rath zusammengefasst vorgetragen werden. -----*
- *Im Anschluss daran hat der Aufsichtsrat der Gesellschaft den Gesellschafterausschluss auf der Grundlage des gemeinsamen Berichtes der Cubic (London) Limited und des Vorstandes der Gesellschaft und des Prüfberichtes des sachverständigen Prüfers Rödl & Partner GmbH geprüft und darüber einen schriftlichen Bericht erstattet. Der Aufsichtsrat der Gesellschaft ist ebenfalls zum Ergebnis gekommen, dass der geplante Gesellschafterausschluss den gesetzlichen Bestimmungen entspricht und die Barabfindung angemessen ist.*
- *Cubic (London) Limited hat am 10.07.2018 (zehnten Juli zweitausendachtzehn) Doktor Christoph Pfaffenberger, öffentlicher Notar in Wien, zum Treuhänder gemäß § 2 (Paragraph zwei) Absatz 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz bestellt, die Gesamtsumme der Barabfindung in Höhe von € 60,-- (sechzig Euro) je Stammaktie am 13.07.2018 (dreizehnten Juli zweitausendachtzehn) beim Treuhänder auf einem Treuhandkonto hinterlegt und dem Treuhänder den unwiderruflichen Auftrag erteilt, die Barabfindung an die Minderheitsaktionäre zu bezahlen, sofern Cubic (London) Limited die Barabfindung nicht bis zur Fälligkeit – diese tritt zwei Monate nach dem Tag der Bekanntmachung der*



*Eintragung des Gesellschafterausschlusses in das Firmenbuch ein – an die Minderheitsaktionäre bezahlt. -----*

*Nach Abschluss der gesetzlich vorgesehenen Prüfungen und Berichterstattungen wurde am 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) im Amtsblatt zur Wiener Zeitung ein Hinweis über die geplante Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss veröffentlicht. Seit dem 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) sind folgende Unterlagen auf der Website der Gesellschaft zugänglich: -----*

- *Einberufung der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung samt Hinweisbekanntmachung gemäß § 3 Abs 4 GesAusG und Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft; -----*
- *Beschlussvorschlag des Mehrheitsaktionärs über den Gesellschafterausschluss; --*
- *Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft; -----*
- *Gemeinsamer Bericht des Vorstands der Gesellschaft und des Hauptaktionärs, Cubic (London) Limited vom 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn); -----*
- *Bewertungsgutachten der KPMG Alpen-Treuhand GmbH im Sinne von § 3 (Paragraph drei) Absatz 5 (fünf) Ziffer 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz vom 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn); -----*
- *Bericht des sachverständigen Prüfers Rödl & Partner GmbH gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz vom 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn); -----*
- *Bericht des Aufsichtsrates der Gesellschaft gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz vom 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn); -----*
- *die Jahresabschlüsse und Lageberichte, die Konzernjahresabschlüsse und Konzernlageberichte sowie (konsolidierte) Corporate Governance Berichte der Gesellschaft für die letzten 3 (drei) Geschäftsjahre, somit für die Geschäftsjahre 2015 (zweitausendfünfzehn) bis 2017 (zweitausendsiebzehn); -----*
- *Formular zur Erteilung einer Vollmacht; -----*
- *Formular zum Widerruf der Vollmacht; -----*
- *Informationen über die Rechte der Aktionäre; sowie -----*
- *die Bestätigung über den Treuhanderlag der Barabfindung. -----*

*Kopien dieser Unterlagen liegen heute in dieser Hauptversammlung in ausreichender Anzahl auf und wurden von der Gesellschaft allen Aktionären, die dies verlangt haben, übersandt. -----*

*In der gemeinsam mit der Einladung am 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) veröffentlichten Hinweisbekanntmachung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung wurde gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 4 (vier) Gesellschafterausschlussgesetz auch ausdrücklich auf die Veröffentlichung dieser Unterlagen auf der Website der Gesellschaft hingewiesen. -----*

*Ich verfüge hiermit, dass die Unterlagen gemäß § 4 (Paragraph vier) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz dem notariellen Protokoll der heutigen Hauptversammlung angeschlossen werden (Anlagenkonvolut **Beilage .5**). -----*

*Am 17.07.2018 (siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) wurde die Einladung samt Tagesordnung zu der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht, wobei die Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss ordnungsgemäß als einziger Tagesordnungspunkt angekündigt wurde. -----*

*Der nächste vorgesehene Schritt vor Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss ist die mündliche Erörterung des gemeinsamen Berichts durch den Vorstand der Gesellschaft und der Geschäftsführung der Cubic (London) Limited in der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung. -----*

*Ich bitte zunächst Herrn Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim als Mitglied des Vorstandes der C-QUADRAT Investment AG um seine Ausführungen. “ ----*

*Herr Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim berichtet wie folgt: -----*

*„Sehr geehrte Damen und Herren, bevor ich Ihnen den Inhalt des gemeinsamen Berichts näher erläutere, erlauben Sie mir einige einleitende Worte zum geplanten Gesellschafterausschluss: -----*

*Im April 2018 (zweitausendachtzehn) hat die Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd. mittelbar über Cubic (London) Limited Kontrolle über die Gesellschaft*

erworben. HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) und Cubic (Cubic (London) Limited) wären grundsätzlich verpflichtet gewesen, binnen 20 (zwanzig) Börsentagen ein Pflichtangebot an die übrigen Streubesitzaktionäre anzuzeigen. Wie allerdings bereits im Frühjahr 2017 (zweitausendsiebzehn) angekündigt, legt HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) nach der mittelbaren Kontrollerlangung an der C-QUADRAT Investment AG im April 2018 (zweitausendachtzehn) nunmehr kein Pflichtangebot an die Streubesitzaktionäre, sondern führt unter Anwendung der Ausnahmebestimmung gemäß § 25 (Paragraph fünfundzwanzig) Absatz 1 (eins) Ziffer 6 (sechs) Übernahmegesetz ein Gesellschafterausschlussverfahren nach dem Gesellschafterausschlussgesetz unter Berücksichtigung der übernahmerechtlichen Preisbildungsvorschriften durch. Diese Ausnahme wurde der Übernahmekommission angezeigt. Die Übernahmekommission hat das Vorliegen der Voraussetzungen für diese Ausnahme bestätigt. Ein doppeltes Verfahren, das heißt zunächst die Durchführung eines Pflichtangebots und danach der Vollzug eines Gesellschafterausschlussverfahrens wäre wirtschaftlich nicht sinnvoll gewesen. Da zudem die übernahmerechtlichen Preisbildungsvorschriften auf dieses Gesellschafterausschlussverfahren anwendbar sind, können den Minderheitsaktionären durch diese Vorgehensweise auch keine Nachteile entstehen. -----

Der Hauptgrund für den geplanten Gesellschafterausschluss ist die geringe Streubesitzquote, die keine sinnvolle Liquidität der Aktie auf dem Kapitalmarkt mehr ermöglicht, was in der Vergangenheit zu wenig aussagekräftigen Kursbildungen geführt hat. Die Streubesitzquote liegt unter 2 % (zwei Prozent). Sowohl aus Sicht der Gesellschaft als auch aus Sicht des Hauptaktionärs macht es daher wenig Sinn, eine weitere Börsennotierung der C-QUADRAT Investment AG aufrecht zu erhalten. Zudem kommt, dass seit der Börsegesetznovelle 2018 (zweitausendachtzehn) Gesellschaften mit einem Streubesitz von weniger als 2 % (zwei Prozent) grundsätzlich zu delisten sind. ---

Ich darf Ihnen nunmehr den Inhalt des eingangs erwähnten gemeinsamen Berichts näher erörtern. Zu den rechtlichen Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses: ---

Wie bereits vom Vorsitzenden angesprochen, hält die Cubic (London) Limited derzeit 4.296.241 (vier Millionen zweihundertsechsendneunzigtausendzweihunderteinundvierzig) Stückaktien der Gesellschaft, entsprechend einer Beteiligung von rund 98,47 % (achtundneunzig Komma siebenundvierzig Prozent) des Grundkapitals der Gesellschaft. Die verbleibenden rund 1,53 % (ein Komma

dreiundfünfzig Prozent) des Grundkapitals der Gesellschaft werden von Streubesitzaktionären gehalten. Die Gesellschaft hält keine eigenen Aktien. -----

-----  
Die Satzung der Gesellschaft enthält keine Bestimmungen, wonach ein Gesellschafterausschluss nach den Bestimmungen des Gesellschafterausschlussgesetzes nicht zulässig ist oder eine höhere als die gesetzliche Anteilsquote des Hauptgesellschafters vorgesehen ist. -----

-----  
Zur Festlegung der Barabfindung: -----

-----  
Der Hauptgesellschafter hat gemäß Gesellschafterausschlussgesetz eine "angemessene Barabfindung" zu gewähren. Mit Ausnahme der im gegenständlichen Fall anwendbaren übernahmerechtlichen Mindestpreisvorschriften, die jedenfalls eingehalten werden, enthält das Gesellschafterausschlussgesetz selbst keine wie immer gearteten gesetzlichen Kriterien und Methoden, nach denen die Angemessenheit zu beurteilen oder zu berechnen wäre. -----

-----  
Es wäre lebensfremd, in diesem Umstand kein gewisses Spannungsfeld zu sehen. Sie, liebe Minderheitsaktionäre, wünschen sich einen möglichst hohen Abfindungsbetrag während der Hauptgesellschafter aber nicht überzahlen kann (beziehungsweise darf). Daher wird in der heutigen Debatte die "Angemessenheit" des Abfindungsangebots das wesentliche Thema darstellen. -----

-----  
Das Gesellschafter-Ausschlussgesetz sieht als Stichtag für die Festlegung der Angemessenheit der Barabfindung den Tag der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung, somit den heutigen Tag, vor. Für die Ermittlung einer angemessenen Barabfindung gibt das Gesetz wie bereits ausgeführt keine anzuwendenden Kriterien oder Methoden vor. Der Vorstand der Gesellschaft sowie die Cubic (London) Limited haben daher zur Ermittlung der Barabfindung eine Unternehmensbewertung der Gesellschaft durch KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft zum Stichtag erstellen lassen. Dieses Bewertungsgutachten von KPMG Alpen-Treuhand GmbH wurde entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht und liegt auch in der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung auf. Die von KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

vorgenommenen Bewertungen und deren Ergebnisse wird Herr Magister Hermann Kammerlander später noch mündlich erläutern. -----

Basis für die Ermittlung einer angemessenen Barabfindung war eine Bewertung der Gesellschaft mittels zahlungsstromorientiertem Ertragswertverfahren in der Ausprägung der Dividend Discount Methode (kurz DDM), wobei die Bewertung in Anwendung eines Zwei-Phasenmodells erfolgt: Zunächst wurden aus der Detailplanungsphase 2018 (zweitausendachtzehn) bis 2020 (zweitausendzwanzig) die Zahlungsströme unter einer Vollausschüttungshypothese abgeleitet. Daran anschließend wurde das Planjahr 2020 (zweitausendzwanzig) unter Berücksichtigung einer nachhaltigen Wachstumsrate in Höhe von 2 % (zwei Prozent) pro Jahr unter Berücksichtigung einer wachstumsorientierten Thesaurierung fortgeschrieben. -----

Als Sonderwerte wurden der Kauf von 51 % (einundfünfzig Prozent) der Advenis Investment Managers sowie zusätzliches Ausschüttungspotential, das im Rahmen der DDM (Dividend Discount Methode) noch nicht erfasst wurde, berücksichtigt. -----

Die im Rahmen der Bewertung mittels DDM-Verfahren (Dividend Discount Methode-Verfahren) ermittelten Zahlungsströme wurden mit den verschuldeten Eigenkapitalkosten in Höhe von 10,99 % (zehn Komma neunundneunzig Prozent) abgezinst. Weitere Details dazu können dem Bewertungsgutachten von KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft entnommen werden. -----

Zur Detailplanungsphase 2018 (zweitausendachtzehn) bis 2020 (zweitausendzwanzig) ist anzumerken, dass diese auf der Grundlage der Plan-GuV (Plan-Gewinn- und Verlustrechnung) und der Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis gemäß dem im Herbst 2017 (zweitausendsiebzehn) erstellten Planungsprozess der Gesellschaft erstellt wurde. -----

Abweichend von der 2017 (zweitausendsiebzehn) erstellten Planung wurde auf Basis einer Analyse historischer Performance Fees ein für den Ergebnisbeitrag aus Performance Fees geglätteter, durchschnittlicher Ergebnisbeitrag berücksichtigt. Dazu kommt, dass das Volumen der CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH) um rund € 280.000.000,-- (zweihundertachtzig Millionen Euro) hinter Plan liegt und das Management der C-QUADRAT Investment AG davon ausgeht, dass dieser Rückstand – neben dem übrigen in der Planung unterstellten Wachstum – nicht aufgeholt werden

kann. Deshalb wurde das Volumen und die in der 2017 (zweitausendsiebzehn) erstellten Planung enthaltene Bestandsprovision für die bewertungsrelevante Detailplanungsphase 2018 (zweitausendachtzehn) bis 2020 (zweitausendzwanzig) mit der durchschnittlichen Marge bereinigt. Weitere Anpassungen betrafen die Management Fees in der CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP). Wie bekannt, hat sich HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.), die Haupteigentümerin der Cubic (London) Limited, über den SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) an der Deutschen Bank beteiligt. Anfang 2018 (zweitausendachtzehn) wurde eine in der Ende 2017 (zweitausendsiebzehn) erstellten Planung noch nicht berücksichtigte Abschichtung vorgenommen. Für die bewertungsrelevante Planung wurde daher das ursprünglich geplante Volumen und die damit erwarteten Aufwendungen der CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP unter Berücksichtigung der aktuellen Einschätzungen adaptiert. Schließlich wurde die geplante Vereinfachung der Unternehmensstruktur samt den daraus zu erwartenden Effekten für die Bewertung positiv berücksichtigt. -----

Der so ermittelte Marktwert des Eigenkapitals zum 17.08.2018 (siebzehnten August zweitausendachtzehn) beträgt € 252,2 Millionen (Euro zweihundertzweiundfünfzig Komma zwei Millionen) oder € 57,90 (siebenundfünfzig Euro neunzig Cent) je C-QUADRAT Investment AG Aktie. Dieser Wert wurde durch ein Multiplikatorverfahren auf Basis börsennotierter Vergleichsunternehmen und Transaktionen vergleichbarer Unternehmen, der Marktkapitalisierung sowie zeitnahe Transaktionen durch den Mehrheitseigentümer plausibilisiert. Der mittels DDM-Methode (Dividend Discount Methode) ermittelte Wert liegt circa in der Mitte der Wertbandbreite mittels Multiplikatorverfahren und ist daher plausibel. Die vom Hauptgesellschafter zu gewährende Barabfindung wurde zudem freiwillig auf € 60,-- (sechzig Euro) erhöht. -----

In Übereinstimmung mit KFS/BW 1 (Fachgutachten zur Unternehmensbewertung) wurden zur Plausibilisierung auch die Börsenkurse der C-QUADRAT Investment AG herangezogen. Im vorliegenden Fall wurde der volumsgewichtete Durchschnittskurs (auch VWAP) für die letzten 3 (drei), 6 (sechs), 12 (zwölf) und 24 (vierundzwanzig) Monate vor Bekanntgabe der Squeeze-Out Absicht am 09.05.2018 (neunten Mai zweitausendachtzehn) herangezogen. Der höchste sich daraus ergebende Wert beträgt € 59,32 (neunundfünfzig Euro zweiunddreißig Cent) je C-QUADRAT-Aktie. Aufgrund der geringen Liquidität der C-QUADRAT-Aktie hat dieser Wert, wenn überhaupt,

jedoch nur eine geringe Aussagekraft. Weiters wurde der Börsenkurs durch das Übernahmeangebot der Cubic (Cubic (London) Limited) 2016 (zweitausendsechzehn) nach oben getrieben. Davor lag er bei circa € 42,-- (zweiundvierzig Euro) pro C-QUADRAT-Aktie. -----

Abschließend ist darauf hinzuweisen, dass im gegenständlichen Fall auch die übernahmerechtlichen Mindestpreisvorschriften einzuhalten waren. So darf gemäß § 25 (Paragraph fünfundzwanzig) Absatz 1 (eins) Ziffer 6 (sechs) Übernahmegesetz die Barabfindung im Verfahren nach dem Gesellschafterausschlussgesetz nicht niedriger sein als der nach § 26 (Paragraph sechsundzwanzig) Übernahmegesetz zu bietende Angebotspreis und hat auch dem höchsten Preis zu entsprechen, der bis zur Eintragung des Beschlusses zum Ausschluss der Gesellschafter in das Firmenbuch vom Hauptgesellschafter bezahlt oder vereinbart wurde. -----

Im Detail: Gemäß § 26 (Paragraph sechsundzwanzig) Absatz 1 (eins) Übernahmegesetz hat der Preis für Stammaktien mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs während der letzten 6 (sechs) Monate vor demjenigen Tag zu entsprechen, an dem die Absicht, ein Angebot abzugeben, bekannt gemacht wurde. Hier relevant: Die Mitteilung vom 05.05.2017 (fünften Mai zweitausendsiebzehn), dass HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) überlege, nach Abschluss dieser Transaktion einen Squeeze-Out aller verbleibenden Minderheitsgesellschafter der C-QUADRAT Investment AG vorzunehmen. -----

Der so ermittelte VWAP (volume weighted average price) würde € 59,56 (neunundfünfzig Euro sechsundfünfzig Cent) je Aktie betragen. Aufgrund der geringen Liquidität der C-QUADRAT-Aktie an der Wiener Börse ist diese Mindestpreisschwelle nach Ansicht von Cubic (London) Limited und C-QUADRAT Investment AG jedoch nicht anwendbar. Da der Abfindungspreis jedoch mit € 60,-- (sechzig Euro) je Aktie festgelegt wurde, beleibt dieser Umstand ohne Folgen. -----

Weiters darf gemäß § 26 (Paragraph sechsundzwanzig) Absatz 1 (eins) Übernahmegesetz der Preis eines Pflichtangebots die höchste von der Bieterin oder von einem mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 (zwölf) Monate in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung Aktien der Zielgesellschaft nicht unterschreiten. Die Hauptgesellschafterin und mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger haben in den letzten 12 (zwölf) Monaten vor Erstattung dieses Berichts

Aktien an C-QUADRAT zu keinem höheren Preis als € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) erworben. Damit ist auch diese Mindestpreisschwelle erfüllt. -----

Ich darf nochmals wie folgt zusammenfassen: Der Mittels DDM-Methode (Dividend Discount Methode) ermittelte Wert des Eigenkapitals zum 17.08.2018 (siebzehnten August zweitausendachtzehn) beträgt € 57,90 (siebenundfünfzig Euro neunzig Cent) je Aktie. Innerhalb der letzten 12 (zwölf) Monate wurden Referenztransaktionen zu höchstens € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) je Aktie getätigt. Der übernahmerechtlich relevante VWAP (volume weighted average price) beträgt € 59,56 (neunundfünfzig Euro sechsfünfzig Cent) je Aktie, muss aber nach Ansicht der Gesellschaft und der Hauptgesellschafterin mangels Liquidität der Aktie außer Betracht bleiben. Die Barabfindung wurde schließlich mit € 60,-- (sechzig Euro) je C-QUADRAT-Aktie und damit über dem ermittelten Unternehmenswert, über sämtlichen, auch nicht anwendbaren übernahmerechtlichen Mindestpreisvorschriften sowie im obersten Bereich der Plausibilisierungsbandbreite festgelegt. -----

Der Abfindungsbetrag ist somit als angemessen im Sinne des § 2 (Paragraphen zwei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz zu qualifizieren. Auch sonst ist der gemeinsame Bericht aus Sicht der C-QUADRAT Investment AG vollständig und richtig. Nach sorgfältiger Prüfung sind wir daher zu dem Ergebnis gelangt, dass der geplante Gesellschafterausschluss dem Gesetz entspricht. -----

Die Barabfindung ist 2 (zwei) Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Gesellschafterausschlusses gemäß § 10 (Paragraph zehn) UGB (Unternehmensgesetzbuch) als bekannt gemacht gilt. Die Cubic (London) Limited beabsichtigt, diese gesetzliche Frist nicht auszuschöpfen und die Barabfindung bereits früher, nämlich binnen 2 (zwei) Wochen ab Bekanntmachung der Eintragung des Gesellschafterausschlusses samt den bis zu diesem Zahlungstag auflaufenden Zinsen an die Minderheitsaktionäre zu bezahlen. -----

Abschließend möchte auch ich bestätigen, dass nach bestem Wissen der C-QUADRAT Investment AG seit dem gemeinsamen Bericht vom 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn) bis zum heutigen Tag keine Ereignisse oder Tatsachen bekannt geworden sind, die eine wesentliche Veränderung der Vermögens- oder Ertragslage der C-QUADRAT Investment AG zu Folge haben könnten beziehungsweise



*sind auch sonst keine Umstände bekannt geworden, die eine höhere Barabfindung rechtfertigen würden.* -----  
-----

Der Herr Vorsitzende setzt fort wie folgt: -----  
-----

*„Ich bedanke mich sehr herzlich bei Herrn Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim und bitte nun den Vertreter der Hauptgesellschafterin, Herrn Alvaro de Salinas, um seine Ausführungen.“* -----  
-----

Herr Alvaro de Salinas berichtet wie folgt: -----  
-----

*„Sehr geehrte Damen und Herren Aktionäre. Ich bedanke mich für die umfassende Darstellung des gemeinsamen Berichts durch Herrn Carlos Mendez de Vigo. Aufgrund der sprachlichen Barriere haben wir vereinbart, dass Herr Mendez de Vigo den überwiegenden Teil der Präsentation vornimmt. Lassen Sie mich dennoch an dieser Stelle als Geschäftsführer der Hauptgesellschafterin Cubic (London) Limited kurz sagen, dass auch aus Sicht der Hauptgesellschafterin den gesetzlichen Erfordernissen, insbesondere der Gewährung einer angemessenen Barabfindung voll entsprochen wurde. Insbesondere möchte ich hervorheben, dass bei der Bewertung auch mögliche Synergiepotentiale aus einer angedachten Strukturvereinfachung ("Project Penelope") bei der Gesellschaft positiv berücksichtigt wurden und die Barabfindung in Höhe von € 60,-- (sechzig Euro) je Aktie über dem von der KPMG ermittelten Unternehmenswert liegt und damit jedenfalls angemessen ist. Ich hoffe daher, dass der Beschlussantrag über den Gesellschafterausschluss auch ihre Zustimmung findet.* -----  
-----

*Abschließend möchte auch ich bestätigen, dass nach bestem Wissen der Geschäftsführung der Cubic (London) Limited seit dem gemeinsamen Bericht vom 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn) bis zum heutigen Tag keine Ereignisse oder Tatsachen bekannt geworden sind, die eine wesentliche Veränderung der Vermögens- oder Ertragslage der C-QUADRAT Investment AG zu Folge haben könnten. Die Cubic (London) Limited hat ihre Pläne in Bezug auf die C-QUADRAT Investment AG auch nicht geändert und der Cubic (London) Limited sind auch sonst keine Umstände bekannt geworden, die eine höhere Barabfindung rechtfertigen würden.* -----  
-----

Der Herr Vorsitzende setzt fort: -----  
-----

-----  
*„Ich bedanke mich bei Herrn Alvaro de Salinas für dessen Ausführungen und erteile Herrn Magister Hermann Kammerlander das Wort, der namens der KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft deren Gutachten im Sinne des § 3 (Paragraphen drei) Absatz 5 (fünf) Ziffer 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz hinsichtlich der Angemessenheit des Barabfindungsbetrages erläutern wird.“* -----

-----  
 Herr Magister Hermann Kammerlander berichtet wie folgt: -----

-----  
*„Sehr geehrter Herr Vorsitzender! Sehr geehrte Damen und Herren Aktionäre! -----*

-----  
*Ich begrüße Sie sehr herzlich und möchte mich kurz vorstellen: Mein Name ist Hermann Kammerlander und ich darf Ihnen als Vertreter der mit der gutachterlichen Bewertung beauftragten KPMG Alpen-Treuhand GmbH nun einige wesentliche Punkte zu unserem – und auch Ihnen zur Verfügung gestellten – Bewertungsbericht erläutern. -----*

-----  
*Wir, die KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, wurden von der Cubic (London) Limited mit der gutachterlichen Bewertung der C-QUADRAT Investment AG beauftragt. Entsprechend den gesetzlichen Vorgaben haben der Vorstand der C-QUADRAT Investment AG gemeinsam mit dem Hauptgesellschafter, Cubic (London) Limited, einen gemeinsamen Bericht über den geplanten Ausschluss der Minderheitsgesellschafter aufzustellen. Vor diesem Hintergrund haben wir zur Unterstützung des Hauptgesellschafters bei der Festsetzung der angemessenen Barabfindung die gegenständliche Bewertung der C-QUADRAT Investment AG vorgenommen. -----*

-----  
*Wir haben unsere Arbeiten in den Monaten Mai und Juni 2018 (zweitausendachtzehn) in unserer Kanzlei in Wien durchgeführt. Sämtliche erbetenen Auskünfte und Nachweise wurden uns vom Vorstand der C-QUADRAT Investment AG sowie der Cubic (London) Limited bereitwillig erteilt. -----*

-----  
*Vor Abschluss unserer Arbeiten hat sowohl das Management der Cubic (London) Limited als auch der Vorstand der C-QUADRAT Investment AG eine Vollständigkeitserklärung unterfertigt, der zufolge alle uns vorgelegten Unterlagen*

sowie zusätzlich erteilten Informationen nach bestem Wissen und Gewissen vollständig und korrekt sind. -----

-----  
 Unser Bericht beruht auf einem Informations- und Kenntnisstand bis einschließlich 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn), das ist das Berichtsdatum.

-----  
 Sehr geehrte Damen und Herren, lassen Sie mich nun zu unseren Arbeiten im Einzelnen kommen. Ich möchte mit der Vorgehensweise und der Bewertungsmethodik beginnen. Im Anschluss werde ich auf die von uns vorgenommene Anpassungen der Planungsrechnung und spezifische Aspekte der Bewertung eingehen. Zum Schluss werde ich unser Bewertungsergebnis zusammenfassen. -----

-----  
 Zur Vorgehensweise und Bewertungsmethodik: -----

-----  
 Bei der Durchführung unserer Arbeiten haben wir die Grundsätze der Unternehmensbewertung, gemäß einschlägigem „Fachgutachten zur Unternehmensbewertung (KFS/BW 1)“ berücksichtigt. Im Sinne dieses Standards wurde von uns als neutraler Gutachter ein objektivierter Unternehmenswert der C-QUADRAT Investment AG ermittelt. -----

-----  
 Der objektivierte Unternehmenswert ist ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergibt. -----

-----  
 Die C-QUADRAT Investment AG Gruppe setzt sich aus mehreren Gesellschaften in mehreren Ländern zusammen, bei der die C-QUADRAT Investment AG als Holding fungiert. Wir haben die Bewertung auf Basis einer Konzernplanung durchgeführt. Diese vom Management zur Verfügung gestellte Planung basiert auf der im Rahmen des regulären Planungsprozesses erstellten Planungsrechnung aus dem Herbst 2017 (zweitausendsiebzehn). Für die Bewertung wurde die Planung insoweit aktualisiert als dass nicht mehr aktuelle Planannahmen und Änderungen in der Gesellschaftsstruktur berücksichtigt wurden. -----  
 -----

*Wir haben die Planung hinsichtlich ihrer formellen und materiellen Plausibilität untersucht. Aus materieller Sicht erscheint die Planung unter Berücksichtigung der vorgenommenen Anpassungen, die ich später noch erläutern werde, plausibel. Aus formeller Sicht erfüllt die Planung, die an sie gestellten Anforderungen und kann für die gegenständliche Bewertung herangezogen werden. -----*

*Gemäß KFS/BW I (Fachgutachten zur Unternehmensbewertung) ist der objektivierte Unternehmenswert mittels Diskontierungsverfahren zu ermitteln. Wir haben demzufolge das zahlungsstromorientierte Ertragswertverfahren in der Ausprägung der Dividend-Discout-Methode angewendet. Diese Methode stellt ein in Theorie und Praxis anerkanntes Bewertungsverfahren für Kapitalanlagegesellschaften und Asset Manager dar und ist auch im österreichischen Fachgutachten für Unternehmensbewertung KFS/BW I als zulässige Bewertungsmethode angeführt. Hierbei werden die den Eigentümern zuzuordnenden zukünftigen Zahlungsströme – das heißt nach Abzug von Minderheitenanteilen – mit den risikoadäquaten Eigenkapitalkosten auf den Bewertungsstichtag diskontiert. -----*

*Das Ergebnis der DDM-Bewertung (Dividend Discount Methode) wurde zudem mittels Marktmultiplikatoren auf Basis von vergleichbaren Unternehmen und Transaktionen sowie auf Basis der Marktkapitalisierung der C-QUADRAT Investment AG plausibilisiert. -----*

*Der Unternehmenswert der C-QUADRAT Investment AG wurde zunächst zum Stichtag des letzten Jahresabschlusses der C-QUADRAT Investment AG, dem 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn), ermittelt und anschließend auf den Bewertungsstichtag, den heutigen Tag der Hauptversammlung, also auf den 17.08.2018 (siebzehnten August zweitausendachtzehn), aufgezinnt. -----*

*Die Diskontierung der finanziellen Überschüsse erfolgt mit Hilfe eines geeigneten Zinssatzes. Dieser ist methodenkonform der verschuldete Eigenkapitalkostensatz des Unternehmens. Die Eigenkapitalkosten wurden mit Hilfe des Capital Asset Pricing Models abgeleitet. Trotz seiner restriktiven Prämissen stellt dieses Modell das bei der Ermittlung von Unternehmenswerten vorrangig anzuwendende Kapitalkostenkonzept dar. -----*

Da die Konzernplanung sich aus mehreren Gesellschaften in unterschiedlichen Ländern zusammensetzt, haben wir in einem ersten Schritt länderspezifische Eigenkapitalkosten ermittelt. Auf Basis der geplanten Jahresüberschüsse in 2020 (zweitausendzwanzig), dem letzten Planjahr, wurde daraufhin ein gewichteter Eigenkapitalkostensatz für die C-QUADRAT-Gruppe errechnet. Der auf dieser Basis ermittelte Eigenkapitalkostensatz wird für die Dividend-Discount-Bewertung verwendet. Die einzelnen Komponenten des Eigenkapitalkostensatzes sind wie folgt anzugeben: -----

- Für Österreich wurde der Basiszinssatz in der Höhe von 1,34 % (ein Komma vierunddreißig Prozent) sowie die Marktrisikoprämie in der Höhe von 6,91 % (sechs Komma einundneunzig Prozent) entsprechend der einschlägigen Empfehlung der Arbeitsgruppe „Unternehmensbewertung“ der Kammer der Wirtschaftstreuhänder abgeleitet, -----
- Deutschland verfügt über ein besseres Länderrating als Österreich. Um diesen Umstand Rechnung zu tragen, haben wir die für Österreich ermittelte Marktrisikoprämie um 30 (dreißig) Basispunkte reduziert. Für Deutschland haben wir daher eine Marktrisikoprämie in der Höhe von 6,61 % (sechs Komma einundsechzig Prozent) angesetzt. -----
- Die C-QUADRAT Investment AG ist über Tochtergesellschaften im Vereinigten Königreich tätig. Wir haben – analog zur österreichischen Vorgehensweise und auf Basis von Daten der Bank of England – unter Berücksichtigung des risikofreien Marktzinses für das Vereinigte Königreich in der Höhe von 1,89 % (ein Komma neunundachtzig Prozent) eine Marktrisikoprämie von 6,36 % (sechs Komma sechsunddreißig Prozent) zum 31. (einunddreißigsten) Dezember angesetzt. -----
- Für die armenische Tochtergesellschaft C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC haben wir mangels Verfügbarkeit von armenischen Daten auf die deutschen beziehungsweise österreichischen Daten aufgesetzt. Der Basiszinssatz wurde hierbei um das Inflationsdifferential zwischen Deutschland und Armenien angepasst, da die Planung auf lokaler Ebene in lokaler Währung erfolgt. Die Marktrisikoprämie wurde mit 6,61 % (sechs Komma einundsechzig Prozent) angesetzt. Weiters wurde für Armenien eine Länderrisikoprämie berücksichtigt. Die Bestimmung des Risikozuschlags basiert auf Analysen des makroökonomischen Umfelds und wurde mit 6,45 % (sechs Komma fünfundvierzig Prozent) angenommen. -----

- *Die C-QUADRAT Investment AG ist an der Wiener und Frankfurter Börse gelistet. Es könnte daher ein historischer Betafaktor unmittelbar aus Kapitalmarktdaten ermittelt werden. Allerdings zeigt die Aktie der C-QUADRAT Investment AG für beide Notierungen einen vergleichsweise sehr niedrigen Handelsumsatz und eine hohe Geld-Brief-Spanne. Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentativität und Aussagekraft der Aktie und Marktkapitalisierung. Für die Bewertung wurde daher ein verschuldeter Betafaktor in der Höhe von 1,37 (ein Komma siebenunddreißig) von einer Gruppe vergleichbarer, börsennotierter Unternehmen abgeleitet. Entsprechend der üblichen Vorgehensweise bei Asset-Management-Gesellschaften haben wir auf die Schritte „un-levern“ und „re-levern“ verzichtet. Das heißt die Berücksichtigung des Verschuldungsrisikos unterbleibt, da bei Gesellschaften von einer vergleichbaren Kapitalstruktur der Unternehmen ausgegangen werden kann. -----*
- *An dieser Stelle möchte ich darauf hinweisen, dass der verwendete Betafaktor uns insbesondere im Hinblick auf nachfolgende Umstände angemessen erscheint: ----*
  - *Das Geschäftsmodell der C-QUADRAT Investment AG weist eine hohe Abhängigkeit von den durch die ARTS Asset Management GmbH verwalteten Assets auf, da diese Erträge in der C-QUADRAT Wealth Management GmbH und ARTS Asset Management GmbH generieren und einen wesentlichen Ergebnisbeitrag darstellen. -----*
  - *Ein wesentlicher Ergebnis- und Wertbeitrag der C-QUADRAT Investment AG stellen die Performance Fees dar, welche wiederum zu einem Großteil durch die Assets under Management der ARTS Asset Management GmbH generiert werden. Ein Vergleich mit der Peer Group zeigt eine überdurchschnittlich hohe Volatilität der Performance Fees. Da die Performance Fees in der bewertungsrelevanten Planung mit dem Erwartungswert – das heißt mit dem Durchschnitt der letzten 10 (zehn) Jahre – berücksichtigt werden, ist das damit verbundene Risiko somit methodenkonform im Zinssatz zu berücksichtigen. ----*
  - *Im Geschäftsjahr 2017 (zweitausendsiebzehn) hat sich die Eigentümerin der Cubic (Cubic (London) Limited) über den sogenannten „Special Situation Dedicated-Fonds“ an der Deutsche Bank AG beteiligt. Dieses institutionelle Mandat stellt einen wesentlichen Bestandteil der Assets under Management und der erwarteten Management Fees dar. Damit ist ein signifikantes Klumpenrisiko verbunden und der in der Bewertung angesetzte Ergebnis-*

*/Wertbeitrag würde im Zuge einer Abschichtung der Beteiligung durch die Eigentümerin der Cubic (Cubic (London) Limited) entfallen. -----*

*An dieser Stelle möchte ich auch darauf hinweisen, dass wir zeitnah vor der heutigen Hauptversammlung uns nochmal die Eigenkapitalkosten angesehen haben, um etwaige Veränderungen in der jüngeren Vergangenheit – insbesondere zwischen der Veröffentlichung unseres Gutachtens und dem heutigen Tag – zu analysieren. Hierbei haben sich insbesondere folgende Punkte gezeigt: -----*

- Die Markttrendite ist im Wesentlichen unverändert geblieben, wobei wir eine Verschiebung zwischen Basiszinssatz und Marktrisikoprämie sehen. Der Basiszinssatz ist in den letzten Monaten gesunken wohingegen die Marktrisikoprämie gestiegen ist. Damit kompensiert die Erhöhung der Marktrisikoprämie die Reduktion des Basiszinssatzes. -----*
- Die Peer Group Analyse hat gezeigt, dass in Verbindung mit der Veröffentlichung aktueller Zahlen die Marktkapitalisierung der Vergleichsunternehmen zum Teil deutlich gesunken ist und auch die aktuellen Betafaktoren einzelner Unternehmen dadurch zum Teil beeinflusst wurden. Da für die Bewertung ein langfristig repräsentativer Wert heranzuziehen ist, erachten wir auch unter Berücksichtigung der aktuellen Entwicklung den in unserem Gutachten gewählten Betafaktor nach wie vor als repräsentativ und angemessen. -----*

*Zusammengefasst, auf Basis unserer Analyse haben wir keine wesentlichen Auswirkungen auf die Kapitalkosten festgestellt. -----*

*Marktseitig ist in diesem Zusammenhang jedoch zu sagen, dass die aktuelle Entwicklung der Marktkapitalisierung der Vergleichsunternehmen die Multiplikatoren ziemlich reduziert. Das heißt, würde man die C-QUADRAT Investment AG mittels aktueller Multiplikatoren bewerten, würde man vergleichsweise niedrigere Bewertungsergebnisse erhalten. -----*

*Sehr geehrte Damen und Herren, lassen Sie mich nun zu den Planungsanpassungen und sonstigen wesentlichen Aspekten der Bewertung kommen. Da im Vorfeld seitens der Aktionäre schon Fragen zu den Planungsanpassungen geäußert wurden, lassen Sie mich diese nun Punkt für Punkt erläutern. -----*

Performance Fees: -----

Ein wesentlicher Punkt der vorgenommenen Planungsanpassungen sind die Performance Fees. -----

Im regulären Planungsprozess der C-QUADRAT Investment AG werden Erlöse aus erfolgsabhängigen Verwaltungsgebühren – sogenannte Performance Fees – im Wesentlichen nicht geplant, da diese sehr volatil und kaum prognostizierbar sind. -----

Da diese Performance Fees jedoch ein wesentlicher Wert- und Ergebnisbeitrag der C-QUADRAT Investment AG darstellen, haben wir in Abstimmung mit dem Management der C-QUADRAT Investment AG eine Analyse der Performance Fees auf Gesellschaftsebene für einen Zeithorizont von 10 (zehn) Jahren durchgeführt. Der betrachtete Zeithorizont umfasst 2 (zwei) Zyklen mit mehreren guten und schlechten Jahren. Somit erscheint das Ergebnis der Analyse insbesondere in Anbetracht des längeren Zeithorizonts und der darin erfassten Zyklen repräsentativ und aussagekräftig. -----

In Abstimmung mit dem Auftraggeber haben wir die auf dieser Basis erhobenen durchschnittlichen Performance Fee-Margen unter Berücksichtigung der geplanten Volumina in der Planung berücksichtigt und somit einen geglätteten durchschnittlich erwarteten Ergebnisbeitrag aus Performance Fees erfasst. -----

Management Fees C-QUADRAT UK Gruppe: -----

Ein weiterer Punkt ist die die Anpassungen der Management Fees der C-QUADRAT UK Gruppe. -----

Im Geschäftsjahr 2017 (zweitausendsiebzehn) hat sich die Eigentümerin der Cubic (Cubic (London) Limited) über den sogenannten „Special Situation Dedicated-Fonds“ an der Deutsche Bank AG beteiligt. Die Beteiligung wurde Anfang 2018 (zweitausendachtzehn) teilweise abgeschichtet. -----

In Verbindung mit diesem Mandat wurde eine jährliche Management Fee vereinbart, zudem sind alle, einen Sockelbetrag übersteigenden Aufwendungen, durch die C-QUADRAT Investment AG zu übernehmen. Das Management erwartet in diesem



Zusammenhang – nicht an den Fonds weiter verrechenbare – laufende Aufwendungen von rund € 500.000,-- (fünfhunderttausend Euro) pro Jahr. -----

In der zur Verfügung gestellten Planung vom Herbst 2017 (zweitausendsiebzehn) wurden diese laufenden Aufwendungen mangels ausreichender Erfahrungswerte bislang nicht berücksichtigt. -----

Wir haben in der zur Verfügung gestellten Planung die Abschichtung des „Special Situations Dedicated-Fonds“ berücksichtigt und die Management Fees entsprechend gekürzt. Das in der Planung unterstellte Wachstum wurde für die Folgejahre jedoch unverändert gelassen. -----

In Verbindung mit dem „Special Situations Dedicated-Fonds“ ist anzumerken, dass es sich hierbei um einen signifikanten Anteil der gesamten Assets under Management der C-QUADRAT Investment AG-Gruppe handelt und dementsprechend ein hohes Klumpenrisiko vorliegt. Die damit erzielten Management Fees stellen einen wesentlichen Ergebnis- und Wertbeitrag der Gruppe dar, welcher bei einer Beendigung der Beteiligung an der Deutschen Bank AG wegfallen würde. -----

Management Fees C-QUADRAT Asset Management GmbH: -----

Eine weitere Anpassung betrifft die Management Fees der C-QUADRAT Asset Management GmbH. -----

Der für die Bewertung herangezogene Businessplan wurde Ende 2017 (zweitausendsiebzehn) erstellt und in der Hochrechnung für Ende 2017 (zweitausendsiebzehn) wurde für die C-QUADRAT Asset Management GmbH noch mit deutlich höheren Assets under Management gerechnet. Die Abweichungsanalyse zwischen dem der Planung zu Grunde liegenden Forecast und den tatsächlichen Werten für Ende 2017 (zweitausendsiebzehn), dass die C-QUADRAT Asset Management GmbH mit ihren Assets under Management mit rund 280 (zweihundertachtzig) Millionen Euro hinter Plan war, -----

Da das Management nicht davon ausgeht, dass dieser Rückstand, neben dem zusätzlich geplanten, deutlichen Wachstum der Volumina, im Detailplanungshorizont aufgeholt

werden kann, haben wir das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Management Fees mit der durchschnittlich geplanten Marge reduziert. -----

Synergiepotenzial aus einer angedachten Strukturvereinfachung: -----

Zuletzt haben wir in der angepassten Planung das Synergiepotenzial aus einer angedachten Strukturvereinfachung berücksichtigt. -----

Das Management der C-QUADRAT Investment AG plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, bei der der Geschäftsbetrieb der C-QUADRAT Wealth Management GmbH auf die ARTS Asset Management GmbH abgespalten und das verbleibende Restvermögen auf die C-QUADRAT Asset Management GmbH verschmolzen werden soll. -----

Diese Umstrukturierung wurde im Businessplan des Managements, welcher – wie gesagt – Ende 2017 (zweitausendsiebzehn) erstellt wurde, noch nicht antizipiert. Die aus dieser Umstrukturierung erwarteten Einsparungspotentiale in der Höhe von rund 0,7 (null Komma sieben) Millionen Euro jährlich wurden dementsprechend in der bewertungsrelevanten Planung berücksichtigt. -----

Kauf von 51 % (einundfünfzig Prozent) der Advenis Investment Managers: -----

Neben diesen Planungsanpassungen gibt es noch zusätzliche Aspekte der Bewertung auf die ich eingehen möchte. Der erste Aspekt betrifft den Kauf der Advenis Investment Managers. -----

Ende Mai 2018 (zweitausendachtzehn) erhielt C-QUADRAT die Genehmigung für den Erwerb von 51 % (einundfünfzig Prozent) der Anteile an Advenis Investment Managers (abgekürzt Advenis) durch die französischen Behörden. Der Erwerb ist in der zur Verfügung gestellten Planung noch nicht enthalten. Es wurden uns die Businesspläne vom Advenis Management sowie vom C-QUADRAT Investment AG Management zur Verfügung gestellt, auf deren Basis der Kauf verhandelt wurde. Für Bewertungszwecke wird der Kauf der Advenis Investment Managers als Sonderwert berücksichtigt, wobei wir eine vereinfachte Bewertung auf Basis der zur Verfügung gestellten Businesspläne – gekürzt um den Kaufpreis durchgeführt haben. -----

Ausschüttungspotential: -----

-----  
 Ein weiterer Aspekt in der Bewertung ist das berücksichtigte Ausschüttungspotential. ---  
 -----

Im Rahmen der Bewertung mittels Dividend-Discount-Methode werden die zukünftig erwarteten, den Eigentümern zuzuordnenden Dividenden – abgeleitet aus den prognostizierten Jahresüberschüssen – diskontiert. In diesem Zusammenhang haben wir analysiert inwieweit ein darüber hinaus gehendes zusätzliches Ausschüttungspotential besteht. -----

-----  
 Unter der Berücksichtigung von liquiden Mitteln, von Tochtergesellschaften für das Geschäftsjahr 2017 (zweitausendsiebzehn) erhaltenen Dividenden, der Dividende der C-QUADRAT Investment AG für das Geschäftsjahr 2017 (zweitausendsiebzehn) sowie einer operativ erforderlichen Mindestliquidität wurde ein Ausschüttungspotential in der Höhe von 5,0 (fünf Komma null) Millionen Euro identifiziert und werterhöhend berücksichtigt. -----

-----  
 Im Zuge der beschlossenen Umstrukturierung der österreichischen Gesellschaften wird durch eine geplante Kapitalherabsetzung in der C-QUADRAT Wealth Management GmbH eine der C-QUADRAT Investment AG zuzuordnende freie Rücklage erwartet, welche in den nächsten Jahren durch die ARTS Asset Management GmbH ausgeschüttet werden könnte. Das Ausschüttungspotential wurde mit rund 2,3 (zwei Komma drei) Millionen Euro berücksichtigt. -----

-----  
 Im Rahmen des Verkaufs der amerikanischen Tochtergesellschaft wurde ein Kaufpreis, zahlbar über mehrere Tranchen bis März 2021 (zweitausendeinundzwanzig), vereinbart. C-QUADRAT Investment AG hat ein Bankdarlehen aufgenommen, welches an die amerikanische Tochter durchgereicht wurde. Der Barwert des Kaufpreises, gekürzt um das rückzuführende Bankdarlehen, wird als zusätzliches Ausschüttungspotential in der Höhe von rund 2,5 (zwei Komma fünf) Millionen Euro berücksichtigt. -----

-----  
 Für den Verkauf der Anteile an QC Partners (QC Partners GmbH) wurde ein Kaufpreis von rund 100 (einhundert) Tausend Euro vereinbart. Für Bewertungszwecke haben wir den Verkaufspreis werterhöhend als Sonderwert berücksichtigt. -----  
 -----

*Insgesamt wird somit ein zusätzliches Ausschüttungspotential und eigenkapitalreduzierender Sonderwert von knapp 10 (zehn) Millionen Euro in der Bewertung berücksichtigt. -----*

*Sehr geehrte Damen und Herren, abschließend möchte ich das von uns ermittelte Bewertungsergebnis zusammenfassen: -----*

*Auf Basis der eben dargelegten Vorgehensweise und Annahmen haben wir einen Marktwert für 100 % (einhundert Prozent) der Anteile der C-QUADRAT Investment AG zum 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn) in der Höhe von rund 236,5 (zweihundertsechunddreißig Komma fünf) Millionen Euro ermittelt. Dies entspricht einem Wert je Aktie von rund 54,2 (vierundfünfzig Komma zwei) Euro. -----*

*Aufgezinst zum heutigen Tag der Hauptversammlung errechnet sich daher ein Wert je Aktie von rund 57,9 (siebenundfünfzig Komma neun) Euro. -----*

*In Übereinstimmung mit dem Fachgutachten für Unternehmensbewertung KFS/BW I wurde für die Beurteilung der Plausibilität der Bewertungsergebnisse das Multiplikatorverfahren basierend auf vergleichbaren Unternehmen und Transaktionen herangezogen. -----*

*Die Ergebnisse der Bewertung mittels Multiplikatorenverfahrens unterstützen das auf Basis des DDM-Verfahrens (Dividend Discount Methode) ermittelte Ergebnis. -----*

*Weiteres wurden zeitnahe Transaktionen der Mehrheitseigentümer in den Jahren 2016 (zweitausendsechzehn) und 2017 (zweitausendsiebzehn) analysiert: Zu nennen sind hier der Erwerb des Aktienpakets von der Talanx Asset Management GmbH durch die Cubic (London) Limited und das antizipierte Pflichtangebot durch die Cubic (London) Limited im Jahr 2016 (zweitausendsechzehn) sowie der Erwerb der Aktienpakete der früheren Kernaktionäre der C-QUADRAT Investment AG durch die HNA-Group (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) welcher heuer genehmigt wurde. -----*

*Die den Anteilserwerben zugrundeliegenden Kaufpreise zeigen implizite Unternehmenswerte, welche die gegenständliche Bewertung unterstützen. -----*

*Ich danke für Ihre geschätzte Aufmerksamkeit und stehe im Anschluss für Fragen noch gerne zur Verfügung. Nun darf ich das Wort an den Vorsitzenden wieder übergeben.“ --*

-----  
 Der Herr Vorsitzende setzt fort: -----  
 -----

*„Ich danke Herrn Magister Kammerlander für dessen Ausführungen und erteile Herrn Magister Philipp Rath von Rödl & Partner das Wort.“ -----*

-----  
 Herr Magister Philipp Rath führt aus wie folgt: -----  
 -----

*„Sehr geehrter Herr Vorsitzender! Sehr geehrte Damen und Herren Aktionäre! -----*

-----  
*Auch ein herzliches Guten Morgen von meiner Seite. Mein Name ist Magister Philipp Rath, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Associate Partner bei Rödl & Partner in Wien, und ich habe als auftragsverantwortlicher Wirtschaftstreuhand im Namen von Rödl & Partner die Überprüfung der Bewertung und des gemeinsamen Berichts von Vorstand und Hauptgesellschafter vorgenommen. -----*

-----  
*Dazu will ich in der Folge anhand von einigen Folien Stellung nehmen. -----*

-----  
*Zunächst will ich auf den Auftrag und die Auftragsdurchführung eingehen. Dann werde ich im Wesentlichen die Eckpunkte unserer Analyse anhand unseres Berichts zusammenfassen und schließlich das Ergebnis gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz präsentieren. Diese Folien sind eine Zusammenfassung unseres Berichts als sachverständiger Prüfer, der mit 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn) datiert wurde und der auf der Website der Gesellschaft zur Vorbereitung dieser Hauptversammlung zur Verfügung gestellt wurde. Auf Antrag des Aufsichtsrats der C-QUADRAT Investment AG und des Hauptgesellschafters Cubic (London) Limited wurden wir mit Beschluss vom 02.07.2018 (zweiten Juli zweitausendachtzehn) vom Handelsgericht Wien zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz bestellt. Wir sind unabhängig von C-QUADRAT und es liegen keine Ausschlussgründe im Sinne des Unternehmensgesetzbuches und des Gesellschafterausschlussgesetzes vor. Im Anschluss an die Bestellung haben wir einen Mandatsvertrag mit dem Vorstand der Gesellschaft abgeschlossen. -----*

Wie schon heute mehrmals ausgeführt ist die Aufgabe des sachverständigen Prüfers gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz in Verbindung mit § 220 (Paragraph zweihundertzwanzig) Absatz 3 (drei) bis 5 (fünf) Aktiengesetz zu prüfen, ob der gemeinsamen Berichtes des Vorstandes der C-QUADRAT Investment AG richtig und vollständig ist gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz und zu beurteilen, ob die Barabfindung im Zusammenhang mit dem Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern angemessen ist.

Aufgabe und Zweck der Prüfung ist die Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung im Zusammenhang dem Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern, dabei insbesondere mit der Angabe ----- nach welchen Methoden das vorgeschlagene Barabfindungsangebot ermittelt worden ist, ----- aus welchen Gründen die Anwendung dieser Methoden angemessen ist, ----- welches Ergebnis sich bei der Anwendung verschiedener Methoden, sofern mehrere angewendet worden sind, jeweils ergeben würde, ----- und eines Hinweises, ob und welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung aufgetreten sind. -----

Nach der Beauftragung fanden unsere Prüfungshandlungen zwischen dem 4. (vierten) und 16.07.2018 (sechzehnten Juli zweitausendachtzehn) in Wien und gleichzeitig auch in Nürnberg statt. -----

Wir hatten Besprechungen mit dem Management der C-QUADRAT Investment AG zur Diskussion der Planungsrechnung, Abstimmungstelefonate mit dem Management der C-QUADRAT Investment AG und besonders mehrere Besprechungen und Abstimmungstelefonate mit dem beauftragten Gutachter KPMG Alpen-Treuhand GmbH zur Diskussion der Bewertungsmethodik. -----

Ein Kollege von uns konnte in das Bewertungsmodell der KPMG Alpen-Treuhand GmbH vor Ort Einsicht nehmen und die Bewertung nachbauen, sodass wir auch eine detaillierte Analyse der Bewertung vornehmen konnten. Aufgrund des Nachbaus des Modells konnten wir Szenarien mit unseren eigenen Parametern rechnen und mit dem KPMG-Modell vergleichen. -----

Schließlich haben wir eigene Recherche in Datenbanken zur Plausibilisierung der verwendeten Bewertungs-Parameter, vor allem der Peer Group und des Kapitalisierungszinssatzes in den jeweiligen Ländern vorgenommen. Wir verwendeten dazu Bloomberg und Merger Market. -----

Die hier vorgetragene Würdigung folgt unserem Bericht auf den Seiten 16 (sechzehn) bis 26 (sechszwanzig), falls jemand diesen zur Hand nehmen möchte. -----

Das Vorgehen der KPMG Alpen-Treuhand GmbH entspricht der üblichen Vorgehensweise in der Bewertungspraxis und den Grundsätzen des Fachgutachtens KFS/BW 1. -----

Die angewandte Methode ist das Ertragswertverfahren in der Ausprägung der „Dividend Discount Method“ und ist auch im österreichischen Fachgutachten für Unternehmensbewertung KFS/BW1 als zulässige Bewertungsmethode angeführt. In diesem Verfahren werden die den Eigentümern zuzuordnenden zukünftigen Zahlungsströme – das heißt nach Abzug von Minderheitenanteilen – mit den risikoadäquaten Eigenkapitalkosten auf den Bewertungsstichtag diskontiert. -----

Die „Dividend Discount Method“ mit einem direkten Netto-Ansatz ist das bevorzugte Verfahren bei der Bewertung von Kapitalanlagegesellschaften sowie sonstigen Unternehmen aus der Finanzwirtschaft. Das DDM (Dividend Discount Methode) ist dabei eine Ausprägung der Ertragswert-Verfahren, wie es auch nach der aktuellen Fassung des Fachgutachtens (KFS/BW1) zur Ermittlung objektiverer Unternehmenswerte gefordert wird. -----

Dabei wird auf die zukünftigen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner abgestellt, die mit einem risikoäquivalenten Kapitalisierungszinssatz auf den jeweiligen Bewertungsstichtag diskontiert werden. Der Kapitalisierungszinssatz entspricht dabei der Rendite einer risikoäquivalenten Alternativanlage. Etwaiges nicht betriebsnotwendiges Vermögen oder sonstige Sachverhalte, die sich nicht über das DDM (Dividend Discount Methode) abbilden lassen, sind nach dem Fachgutachten als Sonderwerte separat zu bewerten und anzusetzen. -----

Die der Bewertung zugrundeliegenden Nettozuflüsse – sprich ausschüttungsfähige Ergebnisse unter Berücksichtigung von regulatorischen Eigenkapitalanforderungen - werden ausgehend vom Businessplan der C-QUADRAT Investment AG abgeleitet. -----

Bei der Analyse der Peer Group haben wir festgestellt, dass die Unternehmen der Peer Group nicht mit Fremdkapital (im Sinne einer langfristigen Bankenfinanzierung) finanziert sind, sondern fast ausschließlich nur durch Eigenkapital. Daher ist die Berechnung eines WACC Weighted Average Cost of Capital zur Berücksichtigung der Kosten von Fremd- und Eigenkapital nicht erforderlich, da keine Verschuldung vorliegt. -----

Schließlich wurde der Resultierende Unternehmenswert anhand von Multiplikatoren (Börsen- und Trading-Multiplikatoren) auf Plausibilität beurteilt. -----

Der Planungsprozess läuft bei C-QUADRAT Investment AG aufgrund der Konzernstruktur über Gesellschaften in verschiedenen Ländern mehrstufig ab. -----

Zunächst wird eine konsolidierte Mehrjahresplanung für die Geschäftsjahre 2018 (zweitausendachtzehn) bis 2020 (zweitausendzwanzig) (die als Phase 1 (eins) in die Bewertung Eingang fand), bestehend aus Plan-Bilanz, Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und weiteren Erläuterungen, vom Vorstand der C-QUADRAT Investment AG erstellt. Nach Abstimmungs- und Korrekturschleifen wird diese Planung alljährlich in der Dezember-Sitzung vom Aufsichtsrat genehmigt. -----

Die Planung erfolgt bottom-up für jede Gesellschaft einzeln und wird auf Ebene der C-QUADRAT Investment AG zusammengeführt und durch den Vorstand überprüft und allenfalls geändert. -----

Die Planungsrechnung erfolgt nach den International Financial Reporting Standards (IFRS). Wesentliche Unterschiede zwischen IFRS (International Financial Reporting Standard) und österreichischen Bilanzierungsgrundsätzen bestehen aufgrund des Geschäftsmodells als Kapitalanlagegesellschaft bis dato nicht. -----

Die Analyse der historischen Planzahlen im Vergleich zu den Istwerten für die Jahre 2015 (zweitausendfünfzehn) bis 2017 (zweitausendsiebzehn) wurde von KPMG Alpen-



Treuhand GmbH vorgenommen. Diese wurden auch normalisiert und um Sondereinflüsse in diesen Jahren bereinigt. -----

Die rechnerische Richtigkeit der Planung wurde von KPMG Alpen-Treuhand GmbH und von uns mittels Stichproben überprüft. -----

Zusammengefasst kann daher festgestellt werden, dass aus formeller Sicht die Planung die an sie gestellten Anforderungen erfüllt und für die gegenständliche Bewertung herangezogen werden kann. -----

KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat umfangreiche Planungsanpassungen vorgenommen, um die Präzision der Planung für den vorliegenden Zweck zu verbessern. Diese Änderungen wurden in Abstimmung mit dem Management vorgenommen (Randzahl 75 (fünfundsiebzig) bis 86 (sechsendachtzig) aus unserem Bericht): Herr Magister Kammerlander hat auf seiner Folie 6 (sechs) bereits dazu berichtet. Diese Änderungen betreffen folgende Punkte: -----

1. Performance Fees -----
2. Asset under Management und Management Fee -----
3. Projekt Penelope -----
4. Planung der Assets under Management -----
5. Unterschiede zwischen IFRS (International Financial Reporting Standards) und UGB (Unternehmensgesetzbuch) -----
6. Zusätzliches Ausschüttungspotential durch Sonderwerte -----

Um eine unmittelbare Wiederholung der Punkte mit meinen Vorrednern zu vermeiden, will ich nur kurz zusammenfassen und auch auf unseren Bericht verweisen. -----

Die performance fees wurden von KPMG Alpen-Treuhand GmbH analysiert und auf ein 10-Jahres-Durchschnitt (zehn-Jahres-Durchschnitt) fixiert. Wir haben in unserem Modell mit Alternativen von 5 (fünf) und 8 (acht) Jahren gerechnet und kamen zu niedrigeren Ergebnissen als KPMG Alpen-Treuhand GmbH. Der somit höhere Durchschnitt kommt damit den Minderheitsaktionären bei der Preisfindung zu Gute. ---

Bei der Summe von Asset under Management wird der Special Situation Dedicated Fund berücksichtigt. Dieser erst im Jahr 2017 (zweitausendsiebzehn) neu eingerichtete

Fonds treibt damit die Management Fee nach oben und führt, auch bei einem geringen Rückgang des Volumens, zu einer deutlich höheren Bewertung der Gesellschaft als vor einem Jahr. -----

Das Synergiepotenzial aus der Vereinfachung der Konzernstruktur in der Höhe von 0,7 Mio. EUR p.a. (null Komma 7 Millionen Euro per anno) wird in der Bewertung berücksichtigt und führt zu einer Steigerung des Unternehmenswertes. -----

Bei den Unterschieden zwischen IFRS (International Financial Reporting Standards) und UGB (Unternehmensgesetzbuch) wurde die Kundenstock-Abschreibung bei C-QUADRAT UK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP) in Höhe von 1,3 Mio. EUR p.a. (eins Komma drei Millionen Euro per anno) herausgerechnet und insofern eine Verbesserung des Konzernergebnisses berücksichtigt. -----

Zusätzliches Ausschüttungspotential durch Sonderwerte ist der Erwerb der Anteile an Advenis Investment Partners in Frankreich. KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat aufgrund der Business Pläne einen Sonderwert von 3,3 Mio. EUR (drei Komma drei Millionen Euro) berechnet, der dem Unternehmenswert hinzugerechnet wurde. -----

Weiters hat KPMG Alpen-Treuhand GmbH zusätzliches Ausschüttungspotential in der Struktur der C-QUADRAT Investment AG in Höhe von 5,0 Mio. EUR (fünf Komma null Millionen Euro) ermittelt, welches ebenso aufgrund des DDM (Dividend Discount Methode) den Minderheitsaktionären zu Gute kommt. Zusätzliches Potential wurden in den Rücklagen der CIV (C-QUADRAT Investment AG) und im Verkauf der C2 US (C-QUADRAT US Real Estate LLC) erkannt, die 2,3 Mio. EUR (zwei Komma drei Millionen Euro) und 2,5 Mio. EUR (zwei Komma fünf Millionen Euro) einmaligen zusätzlichen Sonderwert lukrieren. -----

Insgesamt eine sehr faire Bewertung durch KPMG Alpen-Treuhand GmbH, da fast alle Ergänzungen beziehungsweise Sonderwerte zu Steigerung der jährlichen Unternehmensergebnisse oder einmaliger Sonderausschüttungen führen. -----

Weitere Sonderwerte, die die Ergebnisse in die Höhe heben, haben wir bei der Analyse der Bewertung nicht festgestellt. -----

Als dagegen negativer Punkt ist zu erwähnen, dass die Assets under Management nicht mehr so weiter wachsen wie in der Vergangenheit beziehungsweise auch die Planung vorsieht. Der Wettbewerb im Vertrieb wird scheinbar stärker oder auch andere Produkte wie ETF (Exchange Traded Fonds/Börsengehandelte Indexfonds) setzen der Fondsbranche langfristig zu. -----

Insgesamt sehen wir die Bewertung der C-QUADRAT Investment AG als positiv und unter Berücksichtigung der Sonderwerte als hoch an. -----

Die Bewertungsparameter wurden von KPMG Alpen-Treuhand GmbH zum Stichtag 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn) ausgewählt, dann aktualisiert zum 29.06.2018 (neunundzwanzigsten Juni zweitausendachtzehn) und per 16.08.2018 (sechzehnten August zweitausendachtzehn) nochmals überprüft. -----

KPMG Alpen-Treuhand GmbH orientiert sich bei der Ableitung der Marktrisikoprämie an den einschlägigen Empfehlungen der „Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung“ des Fachsenats für Betriebswirtschaft der Kammer der Wirtschaftstreuhänder i.d.F. (in der Fassung vom) vom 17.10.2017 (siebzehnten Oktober zweitausendsiebzehn) (nominelle Marktrendite von 7,5 % (sieben Komma fünf Prozent) bis 9,0 % (neun Komma null Prozent)). -----

KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat die erwartete Marktrendite aus dem Mittelwert der o.g. (oben genannten) empfohlenen Bandbreite von 7,5 % (sieben Komma fünf Prozent) bis 9,0 % (neun Komma null Prozent) gewonnen und 8,25 % (acht Komma fünf und zwanzig Prozent) angesetzt: Basiszinssatz 1,34 % (eins Komma vierunddreißig Prozent), Marktrisikoprämie für Österreich 6,91 % (sechs Komma einundneunzig Prozent), für Großbritannien 6,36 % (sechs Komma sechsunddreißig Prozent), für Deutschland 6,61 % (sechs Komma einundsechzig Prozent), für Armenien mit Länderrisikozuschlag Dazu ist auf die Tabelle nach Rz (Randzahl) 92 (zweiundneunzig) in unserem Bericht zu verweisen. -----

Wir haben mit alternativen Prüfungshandlungen unter Verwendung von Kapitalmarktstudien die von KPMG Alpen-Treuhand GmbH angesetzten Marktrisikoprämien nachvollzogen und kommen auf vergleichbare Ergebnisse. -----

*Aufgrund zu geringer Liquidität der CIV-Aktien (C-QUADRAT Investment AG) hat KPMG Alpen-Treuhand GmbH den unternehmenseigenen Betafaktor als nicht aussagekräftig eingestuft. Der Betafaktor wird deshalb entsprechend der Empfehlung des KFS/BW1 durch einen Peer Group-Vergleich abgeleitet. -----*

*Die Zusammensetzung der Peer Group und der ermittelte Betafaktor (Raw Beta) wurden von uns eingehend plausibilisiert. Wir haben verschiedene Alternativüberlegungen angestellt, und kommen zum Ergebnis, dass auch über eine alternative Peer Group Abgrenzung keine niedrigeren Betafaktoren festzustellen sind. Der Betafaktor von KPMG Alpen-Treuhand GmbH mit 1,37 (ein Komma siebenunddreißig) liegt demnach in einer von uns nachvollziehbaren Bandbreite. -----*

*Bei der Berechnung der Kapitalkosten wurde von KPMG Alpen-Treuhand GmbH auf die Schritte un-levern und re-levern verzichtet. Zur Kontrolle haben wir diese Schritte in einer vergleichbaren Peer Group vorgenommen. Aufgrund der geringen Verschuldung ergeben sich jedoch durch die Anpassung der Kapitalstruktur tendenziell höhere Betafaktoren. Daher benachteiligt die von KPMG Alpen-Treuhand GmbH gewählte Vorgehensweise Minderheitsgesellschafter nicht, weshalb wir den Ansatz im Rahmen der vorgelegten Bewertung für geeignet halten. -----*

*Der Liquidationswert stellt die Untergrenze für den Unternehmenswert dar. Zu einem Liquidationswertszenario hat KPMG Alpen-Treuhand GmbH keine Angaben gemacht. Wir erachten ein solches Szenario für die Bewertung der C-QUADRAT Investment AG als nicht relevant und haben keine entsprechenden Bewertungsansätze verfolgt. -----*

*Die Berücksichtigung der Sonderwerte, unter anderem die Ermittlung eines zusätzlichen Ausschüttungspotentials, wurde von uns ebenfalls nachvollzogen. Wir halten die Vorgehensweise grundsätzlich für geeignet und dem Bewertungszweck nach angemessen. -----*

*Das durchschnittliche Handelsvolumen der letzten 12 (zwölf) Monaten vor Bekanntmachung, die Durchführung eines Gesellschafterausschlussverfahrens statt eines Pflichtangebots nicht auszuschließen (05.05.2017 (fünften Mai zweitausendsiebzehn)), betrug rund 15.500 EUR (fünfzehntausendfünfhundert Euro)/Handelstag beziehungsweise 260 (zweihundertsechzig) Stück/Handelstag an den Börsen Wien und Frankfurt. Das entspricht einem durchschnittlichen Handel pro*

Handelstag von 0,006 % (null Komma null null sechs Prozent) der Aktien der C-QUADRAT Investment AG. -----

Aufgrund der Illiquidität der Aktie ist die Aussagekraft des Aktienkurses für eine Plausibilisierung der Angemessenheit des Abfindungsangebots erheblich eingeschränkt. Zur Validierung der von KPMG Alpen-Treuhand GmbH ermittelten Börsen-Multiplikatoren und der daraus abgeleiteten Wertbandbreite für den Wert des Eigenkapitals der C-QUADRAT Investment AG haben wir eine Analyse anhand der alternativen Beta-Peer Group durchgeführt. Hierfür haben wir Daten aus dem Finanzinformationsdienstleister Bloomberg L.P. zum Stichtag 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn) verwendet. Die sich hieraus ergebenden Börsen-Multiplikatoren führen zu einer alternativen Wertbandbreite, welche jedoch das Bewertungsergebnis weiterhin stützt. -----

Durch eigene Analysen konnten wir die von KPMG Alpen-Treuhand GmbH anhand von Börsen-Multiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts des Eigenkapitals zum 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn) nachvollziehen und erachten diese Bandbreite der Höhe nach als angemessen. -----

Zur Überprüfung der von KPMG Alpen-Treuhand GmbH ermittelten Transaktions-Multiplikatoren und der daraus abgeleiteten Wertbandbreite für den Wert des Eigenkapitals haben wir auf Basis des Geschäftsmodells der C-QUADRAT Investment AG eigene Analysen durchgeführt. Hierfür haben wir Daten des Finanzinformationsdienstleisters MergerMarket verwendet. Dabei haben wir eine alternative Suche nach Transaktionen mit Unternehmen aus der gleichen Branche aus der jüngeren Vergangenheit vorgenommen. -----

Die von KPMG verwendeten Vergleichstransaktionen konnten dabei von uns bestätigt werden. -----

Der gemeinsame Bericht des Vorstands der C-QUADRAT Investment AG und der Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafterin über den beabsichtigten Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß Gesellschafterausschlussgesetz ist richtig und enthält die in § 3 (Paragraph drei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz geforderten Angaben. -----

Die angewandte Methode und die inhaltliche Vorgehensweise sind nach den Grundsätzen der Unternehmensbewertung, insbesondere dem Fachgutachten KFS/BW 1, angemessen. -----

Im Zusammenhang mit der Bewertung sind keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 3 (Paragrafen drei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz aufgetreten. Die Unternehmensbewertung durch KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat einen Preis von € 57,90 (siebenundfünfzig Euro neunzig Cent) je Stammaktie festgestellt, während die höchste innerhalb von 12 (zwölf) Monaten vor Erstattung des Berichts in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für Aktien der Gesellschaft € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) je Stammaktie betrug und der durchschnittliche nach Handelvolumina gewichtete Börsenkurs an der Wiener Börse der letzten sechs Monate vor der Ankündigung vom 05.05.2017 (fünften Mai zweitausendsiebzehn) sich auf € 59,56 (neunundfünfzig Euro sechsundfünfzig Cent) je Aktie belief. -----

Die im Bericht des Vorstands der C-QUADRAT Investment AG vorgeschlagene Barabfindung von € 60,-- (sechzig Euro) pro Aktie liegt oberhalb des im Rahmen der Unternehmensbewertung von KPMG Alpen-Treuhand GmbH ermittelten Wertes und über dem gesetzlichen Mindestpreis und ist somit angemessen. -----

Seitens des Managements und KPMG Alpen-Treuhand GmbH wurde bestätigt, dass keine bedeutsamen Ereignisse bis heute eingetreten sind, die eine grundsätzliche Überarbeitung der Planung und eine Änderung der Bewertungsparameter erforderlich machen. -----

Sehr geehrte Damen und Herren Aktionärsvertreter, ich danke Ihnen für Ihre geschätzte Aufmerksamkeit und stehe Ihnen gerne für weitere Fragen im Anschluss zur Verfügung. Zunächst möchte ich das Wort an den Vorsitzenden, Herrn Doktor Marcus Diego Mautner Markhof wieder übergeben. “ -----

Der Herr Vorsitzende setzt fort: -----

„Ich bedanke mich bei Herrn Magister Rath für dessen Ausführungen und fasse nun das Ergebnis des vom gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfers Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft erstellten Berichts wie folgt zusammen: -----

-----  
 Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft wurde auf gemeinsamen Antrag des Aufsichtsrats der Gesellschaft und des Hauptgesellschafters, Cubic (London) Limited, mit Beschluss des Handelsgerichts Wien vom 02.07.2018 (zweiten Juli zweitausendachtzehn) zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz bestellt. ---  
 -----

Gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz haben der Vorstand der Gesellschaft und der Hauptgesellschafter, die Cubic (London) Limited, gemeinsam einen Bericht über einen geplanten Gesellschafterausschluss zu erstellen. Dieser Bericht muss zumindest die Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses darlegen und die Angemessenheit der Barabfindung auf Basis einer Unternehmensbewertung erläutern und begründen. Auf besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung ist ebenfalls hinzuweisen. -----  
 -----

Rödl & Partner GmbH hat ihre Prüfung unter Beachtung der österreichischen berufsüblichen Grundsätze zu sonstigen Prüfungen (KFS/PG 13) durchgeführt. Dementsprechend hatte Rödl & Partner GmbH ihre Berufspflichten einschließlich Vorschriften zur Unabhängigkeit einzuhalten und den Auftrag unter Beachtung des Grundsatzes der Wesentlichkeit so zu planen und durchzuführen, dass Rödl & Partner GmbH ihre Beurteilung mit einer hinreichenden Sicherheit abgeben kann. -----  
 -----

Bei der Auftragsdurchführung hat Rödl & Partner GmbH das Fachgutachten des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer zur Unternehmensbewertung vom 26.03.2014 (sechszwanzigsten März zweitausendvierzehn) (KFS/BW 1) sowie Empfehlungen der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des genannten Fachsenats beachtet. -----  
 -----

Die Auswahl der Prüfungshandlungen umfasste insbesondere folgende Tätigkeiten: -----  
 -----

- Prüfung der Richtigkeit des gemeinsamen Berichts des Vorstandes der Gesellschaft sowie des Hauptgesellschafters Cubic (London) Limited gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz; sowie -----
- Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 2 (Paragraph zwei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz. -----  
 -----

*Der gemeinsame Bericht des Vorstandes der Gesellschaft und des Hauptgesellschafters Cubic (London) Limited, erfüllt nach Erachten von Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft als sachverständigem Prüfer die Anforderungen an den Mindestinhalt nach § 3 (Paragraph drei) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz und enthält damit alle gesetzlich geforderten Bestandteile, insbesondere: -----*

- *Die Voraussetzungen für den Gesellschafterausschluss gemäß § 1 (Paragraph eins) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz; -----*
- *Den Hinweis auf Anspruch der Minderheitsaktionäre auf eine angemessene Barabfindung; -----*
- *Die Grundlagen und Parameter der Unternehmensbewertung und die Festlegung der Barabfindung; und -----*
- *Keinen Hinweis darauf, dass Mitglieder des Vorstands beziehungsweise der Geschäftsführung Einwände gegen den Bericht oder Teile davon erhoben haben oder auch nur teilweise abweichender Meinungen sind. -----*

*Bei der Prüfung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited hat Rödl & Partner GmbH gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz untersucht: -----*

- *nach welchen Methoden die Barabfindung ermittelt worden ist; -----*
- *welche Barabfindung sich bei der Anwendung verschiedener Methoden, sofern mehrere angewandt worden sind, jeweils ergeben würde; und -----*
- *welche Gewichtung diesen Methoden bei der Bestimmung der festgelegten Barabfindung beigemessen wurde, sowie ob und welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung des Unternehmens aufgetreten sind. -----*

*Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat das methodische und inhaltliche Vorgehen des Bewertungsgutachters gewürdigt und untersucht; ob die der Unternehmensbewertung zugrundeliegenden Annahmen und Daten fachgerecht abgeleitet worden sind. Soweit die Unternehmensbewertung auf Basis zukünftiger finanzieller Überschüsse erfolgte, die bei der Fortführung des Unternehmens erwirtschaftet werden, hat Rödl & Partner GmbH untersucht, ob die Zukunftseinschätzungen plausibel erscheinen. -----*



---

*Im vorliegenden Fall hat KPMG Alpen-Treuhand GmbH als Gutachter für die Bewertung des Unternehmens die Dividend Discount Methode auf der Basis von erwarteten Dividenden gewählt. KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat den objektivierten Unternehmenswert der Gesellschaft in der Rolle eines neutralen Gutachters unter Berücksichtigung des Fachgutachtens des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhandler zur Unternehmensbewertung vom 26.03.2014 (sechszwanzigsten März zweitausendvierzehn) (KFS/BW 1) ermittelt. Die Plausibilisierung der Bewertung erfolgte in Anwendung des Multiplikatorverfahrens basierend auf vergleichbaren börsennotierten Unternehmen und Transaktionen. Weiters wurde die Marktkapitalisierung der Gesellschaft gewürdigt.*

---

*Als Ergebnis ihrer Prüfung stellte Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft fest, dass der Unternehmenswert der Gesellschaft nach den derzeit in der betriebswirtschaftlichen Theorie und nach der in der Praxis gesicherten und angewandten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen ermittelt wurde. -----*

---

*Die angewandten Methoden zur Ermittlung der Barabfindung sind nach Beurteilung von Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft als sachverständiger Prüfer daher angemessen. Die angebotene Barabfindung in Höhe von € 60,-- (sechzig Euro) je Stückaktie der Gesellschaft erscheint Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft angemessen, da diese sowohl oberhalb des von KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft ermittelten Unternehmenswertes als auch oberhalb der übernahmerechtlichen Mindestpressschwelle (sofern überhaupt anwendbar) liegt. -----*

---

*Zusammenfassend hält Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft in ihrem Bericht fest, dass der gemeinsame Bericht des Vorstands der Gesellschaft und des Hauptgesellschafters Cubic (London) Limited die im Gesetz geforderten Mindestinhalte enthält und damit richtig ist und dass die Barabfindung gemäß § 2 (Paragraph zwei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz angemessen ist. -----*

---

Soweit zur Erörterung des Berichts des sachverständigen Prüfers Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft. -----

Weiters darf ich berichten, dass der Aufsichtsrat der Gesellschaft auf Grundlage des gemeinsamen Berichtes der Cubic (London) Limited und des Vorstandes der Gesellschaft, einschließlich des Gutachtens von KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, sowie auf Grundlage des zuvor mündlich erläuterten und soeben zusammengefassten Berichtes des sachverständigen Prüfers Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, den Gesellschafterausschluss gemäß § 3 (Paragraph drei) Absatz 3 (drei) Gesellschafterausschlussgesetz geprüft hat. -----

Der Aufsichtsrat ist zur Überzeugung gelangt, dass -----

- der gemeinsame Bericht und der Bericht des sachverständigen Prüfers die in § 3 (Paragraph drei) Absatz 1 (eins) und § 3 (Paragraph drei) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz vorgeschriebenen Inhalte haben; -----
- der Gesellschafterausschluss den gesetzlichen Bestimmungen entspricht; und -----
- die zu gewährende Barabfindung in Höhe von EUR 60 (Euro sechzig) pro Stückaktie der Gesellschaft angemessen ist. -----

Die weiteren Schritte im Gesellschafterausschlussverfahren für die Zeit nach der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung erläutere ich nun wie folgt: -----

In der heutigen außerordentlichen Hauptversammlung soll zum einzigen Tagesordnungspunkt der Gesellschafterausschluss mit einer Barabfindung in der Höhe von € 60,-- (sechzig Euro) pro Aktie der Gesellschaft beschlossen werden. Die Barabfindung ist in der Folge ab morgen mit 2 (zwei) Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen, das entspricht derzeit einer Verzinsung von 1,38 % (ein Komma achtunddreißig Prozent) pro Jahr. -----

Danach hat der Vorstand der Gesellschaft den Hauptversammlungsbeschluss zur Eintragung in das Firmenbuch anzumelden. Damit der Gesellschafterausschluss in das Firmenbuch eingetragen werden kann, hat der Vorstand der Gesellschaft dem Gericht eine Erklärung vorzulegen, dass eine Klage auf Anfechtung, Feststellung der Nichtigkeit oder Nichtigerklärung des Beschlusses innerhalb eines Monats nach der

*Beschlussfassung nicht erhoben oder bereits zurückgenommen worden ist. Wird der Gesellschafterausschluss angemeldet, ohne dass eine solche Erklärung vorgelegt werden kann, muss damit gerechnet werden, dass das Handelsgericht Wien das Eintragungsverfahren unterbrechen und der Hauptversammlungsbeschluss nicht eingetragen wird, bis die Anfechtungsfrist verstrichen beziehungsweise über eine allfällige Anfechtungsklage entschieden ist. -----*

*Ich darf in Erinnerung rufen, dass die Barabfindung nach dem Gesellschafterausschlussgesetz 2 (zwei) Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Gesellschafterausschlusses im Firmenbuch gemäß § 10 (Paragraph zehn) UGB (Unternehmensgesetzbuch), also durch Aufnahme in der Ediktsdatei, bekannt gemacht wurde, fällig wird. Bei einer Anfechtung des Hauptversammlungsbeschlusses ist hingegen damit zu rechnen, dass in Folge der gesetzlich vorgesehenen Abhängigkeit der Fälligkeit der Barabfindung von der Eintragung des Gesellschafterausschlusses eine Verschiebung der Fälligkeit des Anspruchs auf Barabfindung aller auszuschließenden Aktionäre auf unbestimmte Zeit eintritt. Erfahrungsgemäß kann ein Anfechtungsverfahren auch mehrere Jahre dauern. Wenn eine Anfechtungsklage - wider Erwarten - erfolgreich wäre, würde der Gesellschafterausschluss nicht wirksam werden und würde in diesem Fall auch kein Aktionär eine Barabfindung erhalten. -----*

*Ich muss in diesem Zusammenhang in Erinnerung rufen, dass die Anfechtung des Beschlusses der Hauptversammlung gemäß § 6 (Paragraph sechs) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz nicht darauf gestützt werden kann, dass die Barabfindung nicht angemessen festgelegt ist oder dass die Erläuterungen der Barabfindung im gemeinsamen Bericht des Vorstandes der Gesellschaft und des Hauptgesellschafters Cubic (London) Limited, im Bericht des sachverständigen Prüfers oder im Bericht des Aufsichtsrates der Gesellschaft den gesetzlichen Bestimmungen nicht entsprechen. -----*

*Wie schon erwähnt und wie auch im gemeinsamen Bericht ausdrücklich hingewiesen wurde, ist ihr Rechtsschutz als Aktionär dadurch sichergestellt, dass Sie - aber auch jeder andere nicht anwesende Minderheitsaktionär - gemäß § 6 (Paragraph sechs) Absatz 2 (zwei) Gesellschafterausschlussgesetz in Verbindung mit § 225c (Paragraph zweihundertfünfundzwanzig c) Absatz 2 (zwei) und § 225e (Paragraph zweihundertfünfundzwanzig e) Absatz 2 (zwei) Aktiengesetz innerhalb einer Frist von einem Monat nach dem Tag, an dem die Eintragung des Beschlusses gemäß § 10*

*(Paragraph zehn) UGB (Unternehmensgesetzbuch) als bekannt gemacht gilt, das bedeutet mit Aufnahme in die Ediktsdatei, einen Antrag auf Überprüfung des Barabfindungsangebots beim zuständigen Gericht, das ist das Handelsgericht Wien, stellen können beziehungsweise kann. Einen Antrag auf Einleitung eines Nachprüfungsverfahrens kann auch ein Aktionär stellen, der dem Beschluss über den Gesellschafterausschluss in der Hauptversammlung zugestimmt hat. Um die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung beantragen zu können, ist es daher für einen Aktionär, der mit der Höhe der Barabfindung nicht zufrieden sein sollte, nicht notwendig, gegen den Beschluss Widerspruch zu erklären beziehungsweise ist es nicht zulässig, aus diesem Grund gegen den Beschluss Klage auf Anfechtung, Feststellung der Nichtigkeit oder Nichtigerklärung zu erheben. -----*

*Sollte in einem Nachprüfungsverfahren festgestellt werden, dass die von Cubic (London) Limited angebotene Barabfindung in Höhe von € 60,-- (sechzig Euro) je Aktie nicht angemessen im Sinn des Gesellschafterausschlussgesetzes ist und wird eine höhere Barabfindung festgelegt, so kommt diese Erhöhung allen ausgeschlossenen Aktionären zugute und nicht nur jenen, die das Überprüfungsverfahren eingeleitet haben. -----*

*Ich komme nunmehr zum Abschluss zu den Modalitäten der Abwicklung des Gesellschafterausschlusses, insbesondere der Zahlung des Barabfindungsbetrages. -----*

*Wie bereits gesagt, erhalten sie € 60,-- (sechzig Euro) plus gesetzliche Zinsen für jede Aktie der Gesellschaft, die sie auf ihrem Depot halten. Die gesetzlichen Zinsen betragen aktuell 2 % (zwei Prozent) p.a. (per anno) über dem Basiszinssatz für den Zeitraum ab morgen bis zur Auszahlung der Barabfindung. Wir erwarten die Auszahlung – abhängig von der vorherigen Firmenbucheintragung – für Ende September und somit vor der gesetzlichen Fälligkeit. -----*

*Um die Barabfindung zu erhalten, müssen sie als Aktionär der Gesellschaft aktiv gar nichts tun. Vorbehaltlich der heutigen Beschlussfassung, erfolgt die Auszahlung der Barabfindung automatisch durch ihre Depotbank. Die Auszahlung der Barabfindung erfolgt spesenfrei. -----*

*Mit Eintragung des zu fassenden Beschlusses der Hauptversammlung über den Gesellschafterausschluss in das Firmenbuch gehen alle Stammaktien der*

*Minderheitsgesellschafter an der Gesellschaft kraft Gesetzes automatisch auf die Cubic (London) Limited über. Als Folge werden Aktien der Gesellschaft nicht mehr an der Wiener Börse und der Frankfurter Wertpapierbörse notiert sein. Die Aktionäre erhalten automatisch an Stelle ihrer Aktien, die sie zum Zeitpunkt der Firmenbuch-Eintragung des Gesellschafterausschlusses auf ihren Depots halten, ein elektronisch ausgestelltes Anspruchszertifikat mit einer eigenen ISIN (International Securities Identification Number) auf ihren Depots eingebucht, welches den Abfindungsanspruch verbrieft. Diese Umbuchung wird von den Depotbanken so rasch als praktikabel möglich nach der Eintragung des Beschlusses durchgeführt. -----*

*Die Zahlung der Barabfindung durch Depotbuchung erfolgt dann spätestens bei Fälligkeit automatisch Zug um Zug gegen Ausbuchung der elektronischen Anspruchszertifikate. Die Zahlstelle Raiffeisenbank Attersee-Süd eGen wird die Aktionäre im Wege derer Depotbanken über die näheren Details der Zahlungsabwicklung rechtzeitig verständigen. -----*

*Wie Sie bereits wissen, ist die Barabfindung 2 (zwei) Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Gesellschafterausschlusses gemäß § 10 (Paragraph zehn) UGB (Unternehmensgesetzbuch) als bekannt gemacht gilt, das bedeutet mit Aufnahme in die Ediktsdatei, zur Zahlung samt Zinsen fällig. An diesem Tag ist die Cubic (London) Limited zur Zahlung der Barabfindung samt Zinsen verpflichtet und zwar auch dann, wenn ein Nachprüfungsverfahren eingeleitet wurde. Das heißt, sollte ein Nachprüfungsverfahren eingeleitet werden, wird die heute beschlossene Barabfindung trotzdem wie geplant ausgezahlt. Wenn das Nachprüfungsverfahren — das üblicherweise mehrere Jahre in Anspruch nimmt — letztlich zum Ergebnis kommen sollte, dass die Barabfindung nicht angemessen war, würde die Differenz zu diesem späteren Zeitpunkt als Nachzahlung an die ehemaligen Aktionäre ausgezahlt werden. Wie bereits ausgeführt, plant Cubic (London) Limited, die Barabfindung binnen circa 2 (zwei) Wochen ab Veröffentlichung der Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss samt den bis zum Zahlungstag auflaufenden Zinsen gemäß Gesellschafterausschlussgesetz an die Minderheitsaktionäre zu bezahlen. Die Auszahlung der Barabfindung erfolgt spesenfrei Zug um Zug gegen Übertragung der den Anspruch auf Barabfindung verbrieften Wertpapiere auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited. -----*

Zum weiteren Zeitplan, darf ich ausführen, dass dieser hauptsächlich von der Eintragung des heute zu fassenden Beschlusses im Firmenbuch abhängt. Wir erwarten diese Eintragung für etwa Mitte September. Mit dieser Eintragung endet auch der Börsehandel der Aktien der Gesellschaft. Nach Abwarten des letzten Settlement-Zyklus des Börsenhandels werden ihnen die Anspruchszertifikate gegen Ausbuchung der Aktien der Gesellschaft eingebucht werden. Circa eine Woche danach, voraussichtlich Ende September, soll dann die Auszahlung der Barabfindung erfolgen. -----

Die Bezahlung der Barabfindung ist durch Hinterlegung des Betrages der Barabfindung beim Treuhänder Notar Doktor Christoph Pfaffenberger sichergestellt. --

Soweit zu den Modalitäten der Abwicklung des Gesellschafterausschlusses. -----

Ich danke KPMG Alpen-Treuhand GmbH, Rödl & Partner sowie dem Vorstand für seine Berichte und eröffne hiermit die Generaldebatte. -----

Um einen geordneten Ablauf der Fragen- und Antragstellung zu gewährleisten, ersuche ich die Aktionärinnen und Aktionäre beziehungsweise Aktionärsvertreter, im Falle von Fragen, jetzt Ihre Stimmkarte zu heben und kurz den wesentlichen Inhalt Ihrer Fragestellung vorzutragen. Im Sinne einer Generaldebatte bitte ich, dass wir zuerst die Fragen sammeln und sie dann in einer Generaldebatte beantworten und diskutieren. ---

Ich bitte Sie ihre Fragen kurz und präzise zu fassen.“ -----

Der Vorsitzende ersucht die Aktionäre und Aktionärsvertreter ihre Fragen zu stellen und Wortmeldungen abzugeben zum einzigen Punkt der Tagesordnung. Der Herr Doktor Wolfgang Leitner erklärt, dass er dem Unternehmen eine Frageliste bereits vorab übermittelt hat und ersucht darum diese Frageliste dem Protokoll als Beilage anzuschließen. **(Beilage ./7)**. -----

Herr Doktor Wolfgang Leitner gibt vom Rednerpult aus Erklärungen ab und stellt die Fragen, die er der Gesellschaft bereits vorab schriftlich übermittelt hat. Er macht zudem einen Vorschlag betreffend eine mögliche Erhöhung der Barabfindung. -----

Der Vorsitzende bedankt sich bei Doktor Wolfgang Leitner für seine Wortmeldung und übergibt das Wort an Doktor Georg Issels. -----

-----  
Doktor Georg Issels gibt vom Rednerpult aus Erklärungen ab und stellt Fragen: -----  
 -----

„Ja, guten Morgen meine Damen und Herren. Mein Name ist Georg Issels. Ich bin Vorstand der Scherzer & Co. AG und wir halten Aktien der Gesellschaft. Ich vertrete auch noch die Aktien andere Aktionäre. Die C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) ist ja eine Gesellschaft, die anders ist als andere Gesellschaften. Hier gibt es ja starke Vermischungen von Eigentümerinteressen und Geschäftsmodell. Also der Großaktionär hat selber einen Fonds hier in der Gesellschaft drinnen. Da springen die Volumina anscheinend. Da verändern sich die Dinge jetzt auch unmittelbar vor dem Squeeze-Out. Und wenn ich mir die Unterlage anschau, von KPMG Alpen-Treuhand GmbH, stellen sich einige Fragen die insbesondere damit zu tun haben. Ich fand gerade eben, Herr Doktor Leitner interessant, dass Sie auf das Thema der ambitionierten Planung angesprochen haben. Und das hat ja alles auch damit zu tun. Wenn wir also mal schauen in der KPMG-Unterlage. Mal schauen auf die Seite. Da wird das ja ganz schön erläutert. Wie man da so ein bisschen zurück rudert aus den Planzahlen raus. Ich habe jetzt mal die Seite 31 (einunddreißig). Da steht ja drinnen, dass die Abweichungen, die Abweichungsanalyse ist 2017 (zweitausendsiebzehn), Fokus 2017 (zweitausendsiebzehn) 265 (zweihundertfünfundsechzig) Millionen ausmacht. Und dass man hier ja im Grunde genommen sagt, dass man hier nicht mehr das aufholen kann und deshalb einfach mal weggenommen hat. Weil man ja sagt, dass in den Folgejahren auch nur gewisse Wachstumsplanung ist. Da bitte ich einfach mal, ja, vorzutragen, zu erläutern, wo es denn da gehapert hat und welche Managementmaßnahmen getroffen wurden um diese Abweichungen nicht doch wieder in eine Erfüllung, in eine Übererfüllung, im Folgejahr zu verwandeln. Vielleicht weil der Hintergrund das hier vielleicht eine Aktion, eine Vertriebsaktion, oder wie auch immer. Die Ergebnisse erst im Folgejahr geerntet werden können und das ist ja eigentlich ein bisschen zu bequem, wenn sich Dinge nur verzögern, verlagern von einem Jahr ins nächste. Das man sagt, dann kassiere ich die ein und wenn das dann im Folgejahr ist nehme ich das in mein Wachstum was ich mir vorgenommen habe. Das ist für mich zu einfach gedacht. Des Weiteren würde mich interessieren, dass der SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) von der Deutschen Bank, wie sich das eigentlich gestaltet. Da müssten Sie einfach mal erläutern wie ist dieser Fonds aufgebaut? Wie ist er vertraglich gestaltet? Sie schreiben ja hier, dass dieser Fonds Ende 2017 (zweitausendsiebzehn) 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden betrug. Das Mandat nennen Sie das. Und dann Anfang 2018 (zweitausendachtzehn) auf 2,5 (zwei Komma fünf)

Milliarden abgeschichtet wurde. Abgeschichtet, heißt dass das Anteilsrückgaben waren? Oder das nur der Anteil der Aktien der Deutschen Bank die sich in diesem Fonds befinden, reduziert wurde? Aber wenn der Anteil der Aktien reduziert wurde kommt ja Cash rein und dann habe ich ja nur getauscht. Aktien in Cash. Da würde ich gerne mal wissen wie das funktioniert hat aber auch wie das vom Fondsmanagement funktioniert. Ich kenn das ja eigentlich nur dass ein Fondsmanager ist der Entscheidungen trifft – hoch – runter in einer Aktie. Und ich weiß gar nicht wie da das Verhältnis dann zum Eigentümer dieses Fonds ist? Hat der, interveniert der? Und sagt der, lieber Fondsmanager, ich möchte, dass du deine Aktien der Deutschen Bank da reduzierst oder wieder hochnimmst? Ja, diese technische Sache, wie das funktioniert, würde ich gerne erläutert bekommen. Zumal wir ja hier sehen, dass dieser Fonds ja auch ordentlichen Einfluss hat in der Bewertung unserer Gesellschaft. Also, um es vorweg zu sagen, mir gefällt es natürlich nicht, dass im Umfeld eines Squeeze-Outs, wo wir hier zusammensitzen und versuchen eine möglichst faire Bewertung uns zusammen zu schustern, dass dann solchen komischen Aktionen laufen wo unser Großaktionär, der hier reingrätscht ins Geschäft, und möglicherweise uns dann unsere Zahlen, unser Bewertungsmodell zerschießt. Weil er einfach da was rausnimmt und möglicherweise nächstes Jahr wieder rein gibt. Also das ist so eine sehr sensible Geschichte und wir haben's ja nicht braven Schäfchen zu tun die ihr Geld anlegen und die nächsten 30 (dreißig) Jahre. Sondern wir haben's da schon mit einem, ja, ich denke mal einen Großaktionär zu tun, der ja sehr gewieft vorgeht, der, wie wir ja lesen können, weltweit unterwegs ist und sicherlich an der einen oder anderen Stelle, zumal wenn die Töpfe kleiner werden, wenn das Portemonnaie ein bisschen, ja wie soll ich sagen, angespannter ist, dass der vielleicht auch versucht ein bisschen was zu tricksen um hier seinen eigenen Vermögensstatus zu optimieren. Ja, also hier deshalb auch mein Widerspruch, wenn ich hier lese die damit erzielte Management-Fee stellt einen wesentlichen Ergebnis- und Wertbeitrag der CIV-Gruppe dar, welcher bei einer Beendigung der Beteiligung der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) an der Deutschen Bank wegfallen würde. Für mich, wenn die ihre Aktien der Deutschen Bank verkaufen, ist ja der Fonds erstmal weiterhin da. Außer wenn Sie mir plausibel erläutern warum in dem Moment der Fonds dann nicht mehr da ist. Erstmal werden nur Aktien aus dem Fonds verkauft. Der Fonds existiert ja weiterhin. Und wenn man geschickt ist und gut ist und gute Ideen hat kann das Fondsvolumen auch halten. Ja, des Weiteren würde mich interessieren, der gute Herr Schütz. Der ja hier eine wesentliche Rolle hat als Gründer, als Macher, sicherlich auch bei den Deals eine große Rolle gespielt hat. Insbesondere mit dem Großaktionär. Da war ja schon



*auffällig, dass er bei der letzten Hauptversammlung nicht dabei ist. Ich meine hier geht's ja in der heutigen Hauptversammlung, die möglicherweise die letzte Hauptversammlung ist, sofern das eingetragen wird, wenn da der Herr Schütz nicht da ist, finde ich das nicht toll. Nicht toll, weil er ist derjenige, der hier einiges konstruiert, gemacht hat, und er sollte sicherlich den notwendigen Respekt seinen Mitgesellschaftern zollen durch seine Präsenz. Um auch selber zu erläutern, die Umstände, warum wir hier zusammen sind. Warum ein Squeeze-Out unbedingt notwendig ist, was seine Gedankengänge sind. Das finde ich dann ein bisschen komisch. Letztes Mal nicht dabei, heute nicht dabei. Hier würde mich auch interessieren. Ja, hat er Ihnen mündlich gesagt gestern ich komme nicht? Hat er Ihnen bei der Planung der Hauptversammlung gesagt ihr könnt ja den Termin planen, ich werde aber nicht da sein? Oder hat er gestern Abend angerufen, dass er was Falsches gegessen hat und heute nicht da sein kann, weil er vielleicht mal das Restaurant wechseln muss? Also, ich weiß auch gar nicht beim letzten Mal wie da die Begründung war, dass er nicht da war? Ob er vielleicht da auch irgendwie verhindert war? Ich find's auf jeden Fall vom Respekt gegenüber seinen Mitgesellschaftern nicht angebracht, wenn er hier nicht da ist. Ja, vielleicht können Sie auch noch etwas sagen zur Auswahl der KPMG Alpen-Treuhand GmbH? Wie das von statten gegangen ist vielleicht? Ein wenig uns die Zeitachse erläutern? Es ist ja schon sehr ungewöhnlich, dass seinerzeit die Übernahme erfolgte. Dann wurde irgendwann gesagt, ja man könnte sich vorstellen, dass der Hauptgesellschafter ein Squeeze-Out durchführt. Dann wird am 4. (vierten) Mai die Hauptversammlung hier durchgeführt. Am 9. (neunten) Mai kommt die Mitteilung ja, es gibt plötzlich jetzt ein Squeeze-Out. Ich würde gerne wissen, wie das denn Intern alles gekommen ist. Wir hatten ja dann glaube ich am 17. (siebzehnten) Juli dann die Einladung, die veröffentlicht wurde. Die Unterlagen waren dann glaube ich im Tagesverlauf etwas später erst auf der Webseite. Das hakte ja offensichtlich erst. Ich hatte dann nochmal angerufen bei der C-QUADRAT Investment AG morgens als die Meldung da war. Weil es auf der Webseite nicht verfügbar war. Da wurde das dann noch arrangiert, ein bisschen später war das dann. Ja, mich würden intern die Prozesse interessieren wie die abgelaufen sind. Dass Sie einfach mal den Zeitstrahl darstellen. Wann welches Schreiben kam? Von wem? Wie die Abläufe mit den Überprüfungen waren? Wann die Schreiben an die Prüfer rausgingen? Wann die vorläufigen Ergebnisse kamen? Die endgültigen Ergebnisse? Wann sie unterschrieben wurden? Dass ich das mal ein wenig einordnen kann. Wenn Sie da vielleicht mal so rechtzeitig anfangen das zu berichten, dass das für alle Teilnehmer hier gut ersichtlich und verständlich ist. Ja, an der Stelle würde ich es erstmal belassen. Ich würde gerne*

*nachher vielleicht nochmal nacharbeiten und würde Ihnen erstmal jetzt die Zeit geben meine gestellten Fragen entsprechend zu beantworten. Dankeschön.“ -----*

Der Vorsitzende bedankt sich bei Doktor Georg Issels für seine Wortmeldung und übergibt das Wort an Karl-Walter Freitag. -----

Karl-Walter Freitag gibt vom Rednerpult aus Erklärungen ab und stellt Fragen: -----

*„Mein Name ist Karl-Walter Freitag und ich bin aus Köln gekommen. Mich interessieren natürlich auch die Gründe für die Absenz des Herrn Schütz. Jetzt zum wiederholten Mal können Sie seine chronische Präsenzfurcht irgendwie erläutern hier den Aktionären gegenüber zu treten so wie sich das eigentlich gehört und so wie das den Regeln und Übungen entspricht. Das Problem was wir hier haben im Bewertungsbereich ist doch Folgendes: Angesichts der letzten Hauptversammlung, der ich schon beigewohnt hatte, wurden sämtliche Fragen nicht beantwortet die irgendwo im Zusammenhang mit dem Engagement HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd), Deutsche Bank Aktien standen. Ja, man sagt ja, das sei eine Kundenbeziehung, die könne man nicht verraten. Jetzt hat sich aber etwas ganz signifikant geändert. Aus dem Kunden ist der Großaktionär geworden. Und wenn der Großaktionär mit dieser Gesellschaft, und damit mit mir Geschäfte macht, sind das Insichgeschäfte. Und die bedürfen natürlich, wenn der Großaktionär gewissermaßen vor dem eigenen Spiegel seine Konditionen aushandeln kann, einer ganz verschärften Wahrnehmung, Überprüfung und Beobachtung. Und deswegen kann ich mich nicht so recht anfreunden, wenn hier zum Beispiel dieses KPMG-Gutachten zahlreiche Seiten enthält mit der Bemerkung „Hier wurde eine Auslassung vorgenommen“ also immer dann, wenn die Granaten im Umfeld der Deutschen Bank und der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd) einschlagen. Dann beliefern Sie uns mit weißen Seiten. Und es kann nicht angehen, dass wir einfach glauben sollen, dass Sie hier alles richtig gemacht haben. Die Spruchverfahrenspraxis, zumindest in Deutschland, zeigt das Gegenteil auf. Da sind 85 % (fünfundachtzig Prozent) aller Spruchverfahren erfolgreich und das wird trotz gesetzlicher Prüfung, wir haben das gleiche Problem wie Sie gehabt, mittlerweile erkennen das auch unsere Richter, und brauchen, greifen also auf Vorschläge nicht mehr zurück, weil sie sich für sachkundig genug halten selber einen Prüfer in Vorschlag zu bringen. Hier ist das ganz entscheidende Problem des Hauptaktionärs, der hier einen Großteil der Ertragslage mitgestaltet. Deswegen, weil er mit sich selber Geschäfte macht. Und wir wissen ja um diese HNA-Gruppe, dass das*

heute mehr oder weniger ein finanzieller Wackelpudding ist, der wahrscheinlich nur vom chinesischen Staat noch am Leben erhalten wird. Jedenfalls sind diese Gesellschaft und diese Gruppe ja in einer öffentlich bekannten, permanenten pekuniären Bedarfssituation. Um es sehr freundlich und sehr zurückhaltend zu formulieren. Eine Unternehmensgruppe, die möglicherweise alles hat außer Geld und die vor einiger Zeit noch im Konzern versucht hat die eigenen Mitarbeiter um Kredite anzupumpen. Das haben wir natürlich nicht gerne als denjenigen, der für uns haftet einmal für die Abfindung, aber auch für etwaige Nachbesserungsansprüche aus einem Überprüfungsverfahren. Meine Frage ist, haben Sie in irgendeiner Form denn jetzt die, vor allen Dingen etwaige Nachbesserungsansprüche aus Überprüfungsverfahren, abgesichert gegenüber der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd)? Liegt da irgendwo etwas bei einem Notar oder ähnliches? Oder müssen wir uns einfach darauf verlassen, dass der chinesische Staat, der ja offenbar dahintersteht, oder wer auch immer der Strohmännchen hinter den Strohmännchen ist, die die HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd) beherrschen, dass der im Endeffekt dann auch zahlungsfähig ist, wenn nach 10 (zehn) Jahren Spruchverfahren dann ein entsprechender Spruch gefällt ist. Das ist für mich zunächst mal die Ausgangsfrage. Ich habe etliche Fragen zu dem Gutachten. Zunächst sagten Sie, ich weiß nicht, wurde ja sehr schnell vorgetragen, wer es den vorgetragen hat, er sagt es habe keinen Erwerb über € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) – wenn ich es richtig mitgeschrieben habe – durch den Hauptaktionär gegeben. In dem Zusammenhang stellt sich natürlich die Frage auch, ob etwaige im Zusammenhang mit den Erwerben getroffenen Vereinbarungen und mit diesen einhergehenden geldwerten Vorteilen, berücksichtigt worden sind. Man kann ja sagen, ich zahle 57 (siebenundfünfzig) aber in Wirklichkeit kriegst du noch den oder den oder den geldwerten Vorteil. Ist ja nicht unüblich das im Rahmen von solchen Deals auch Nebenabsprachen getroffen werden. Und ich frage deswegen ob es derartige Nebenabsprachen gibt und ob die mit diesen Nebenabsprachen im Zusammenhang mit dem Erwerb oder mit dem Austausch des Großaktionärs getroffenen Vereinbarungen, ob diese mit geldwerten Vorteilen verbunden waren, und wenn ja, ob sich dann ihre Aussage noch aufrechterhalten lässt, dass es keinen Erwerb über € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) gegeben hat? Sie haben den Durchschnittskurs berechnet auf den 15.05.2017 (fünfzehnten Mai zweitausendsiebzehn). Und das ist ja nun auch schon eineinviertel Jahr her. Nichts ist so alt wie ein Vergangenheitskurs. Und deswegen frage ich Sie, bei der erneuten Ankündigung, die meines Erachtens am 09.05.2018 (neunten Mai zweitausendachtzehn) erfolgt ist, wie gestaltet sich da denn der Durchschnittskurs?

Wenn wir das als Referenz nehmen, in Bezug auf den – oder die Zeiträume die Sie gewählt haben – ich glaube höchstens 12 (zwölf) Monate und 3 (drei), 6 (sechs), 12 (zwölf) hatten Sie glaube ich als Staffeln genannt, wie hoch sind da denn die Durchschnittskurse? Sie haben gegenüber der, oder die KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat gegenüber der Planung Anpassungen vorgenommen. Ich hätte von Ihnen gerne in Zahlen gewusst, das ist ja nun mehrfach hier durchgekaut worden, wo Sie da nun Anpassungen vorgenommen haben. Leider fehlt es an den genauen Zahlen, und die interessieren mich. Weil nur die Zahlen und nicht unbedingt die Methode Einfluss hat auf das was hier am Ende herauskommt. Bitte sagen Sie mir welche Anpassungen in den konkreten Planjahren und dem Terminal-Value vorgenommen sind in Bezug auf die Performance-Fees, auf die Management-Fees C-QUADRAT UK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP), Management-Fees C-QUADRAT Asset Management GmbH, im Hinblick auf das Synergiepotenzial, was Sie dankenswerterweise berücksichtigt haben, und dann wohl auch werterhöhend in den Planperioden zugeschlagen habe. Wie hoch ist das? Und im Hinblick auch auf die Überliquidität, da hätte ich die Frage, es sind von dieser Überliquidität Steuern abgezogen worden oder ist das der Barwertposten? Ja, KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat keine detaillierten Analysen der Branche durchgeführt. Das ist schlecht, weil es sich um eine sehr besondere Branche handelt. Da wäre auch Branchenkenntnis und Branchenanalyse von Erfordernis gewesen. Keine Kontrolle der Planungsprozesse. Tja, in die Planung eingreifen aber Planungsprozesse ausdrücklich nicht kontrolliert zu haben, das verträgt sich nicht. Also schon das ist ein methodischer Bruch. Hier ist offenbar sehr viel mit der heißen Nadel gestrickt worden. Bei dem Kauf der Advenis hätte ich gerne gewusst, die Anschaffungskosten? Ich hätte gerne gewusst ob seit dem Anschaffungszeitpunkt zwischenzeitlich irgendwelche Ausschüttungen erfolgt sind und wie der Bewertungsansatz, ich glaube Sie haben 3,3 (drei Komma drei) Millionen Euro, wenn ich es erinnere angesetzt, wie der Bewertungsansatz sich denn nun rechnerisch herleitet. Ich hätte gerne gewusst, Sie schreiben der Basiszinssatz ist zwischen 1,34 % (ein Komma vierunddreißig Prozent) und 1,89 % (ein Komma neunundachtzig Prozent) sei nach der Svensson-Methode ermittelt worden, das leuchtet mir nicht ganz ein. Denn die Svensson-Methode zeichnet sich ja durch eine unendliche Laufzeit ab. Das ist ein Wert und das ist keine Spanne die ermittelt wird. Aber das sind nachher akademische Streitigkeiten im Überprüfungsverfahren. Da werden wir dann darüber streiten aber es hätte mich doch gerne, ich hätte doch gerne gewusst, wie es zu diesen unterschiedlichen Basiszinssätzen oder zu dieser Spanne von Basiszinssätzen kommt? Nach der Svensson-Methode gibt es grundsätzlich nur einen. Es sei denn, es sind länderspezifische

Basiszinssätze. Das habe ich dann möglicherweise nicht richtig entnommen Ihrer Berichterstattung. Ich hätte gerne die Ausschüttungsquote der letzten 5 (fünf) Jahre in Erfahrung gebracht bei diesem Unternehmen. KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat zeitnahe Transaktionen durch den Mehrheitseigentümer zur Beurteilung der Plausibilität herangezogen. Welche zeitnahen Transaktionen waren das? Welche Aktienvolumina haben da gewechselt und welcher Preis ist bei diesen zeitnahen Transaktionen, die von KPMG Alpen-Treuhand GmbH zur Beurteilung der Plausibilität herangezogen wurden, bezahlt worden? Bitte auch einschließlich etwaiger Nebenabsprachen. Darauf bezog sich ja schon eine Frage. Denn nicht nur die KPMG Alpen-Treuhand GmbH muss irgendwas plausibilisieren, sondern vor allem wir als künftig enteignete Aktionäre. Dann haben Sie hier zahlreiche Unternehmen im Rahmen dieses Schaubildes aufgezeigt. Sagen Sie mir einfach zu jeder Gesellschaft noch den letzten Jahresüberschuss nach Steuern. Kleinen Moment, ich blättere es eben durch. Bei Advenis Investment Managers hätte ich ebenfalls das letzte Jahresergebnis nach Steuern in Erfahrung gebracht. Was ein bisschen auffällig ist. Sie haben ja mal ein Pflichtangebot abgegeben zu 60 (sechzig) Euro. Das war im Jahre 2016 (zweitausendsechzehn). Zweiendhalbjahre später – oh Wunder – kommen Sie genau auf den gleichen Preis bei der Abfindung. Auch da drängt sich, es riecht so ein bisschen danach, dass das Ganze sich an dem orientiert was Sie vor zweiendhalb Jahren den Aktionären mal gewährt haben. Im Übrigen ist es so, dass wenn Sie in den letzten zweiendhalb Jahren den Wert des Unternehmens nicht gesteigert haben, Sie einfach als Unternehmer versagt haben. So einfach ist das. Wer den Wert in zweiendhalb Jahren nicht steigern kann, das ist ja eine viertel Dekade, der hat in meinen Augen versagt und da müsste man dann vielleicht auch nochmal im Rahmen der – wenn sie denn nochmal stattfindet – im Rahmen einer weiteren Hauptversammlung – im Rahmen der Entlastungsbeschlüsse – mal darüber nachdenken. Dann haben Sie planmäßige Abschreibungen auf einen Kundenstock vorgenommen. Rund 1,3 (ein Komma drei) Millionen. Ich glaube das ist per annum. Sagen Sie mir bitte, wie hoch war dieser Kundenstock ursprünglich? Das ist diese CUK-Gruppe. Und wie lange werden diese Abschreibungen noch entsprechend vorgenommen? Ich hätte dann gerne gewusst, in der Gewinn- und Verlustrechnung die Sie auf Seite 25 (fünfundzwanzig) des KPMG-Gutachtens haben ausstellen lassen. Wo dort der Anteil Deutsche Bank enthalten ist? Also dieser Fonds „Special Situations“. Dazu hätte ich gerne nähere Angaben. Dann kommen Sie in, kommt der Gutachter in der Analyse, der Parteigutachter, ist ja Ihr Gutachter, und Rödl ist ja auch so eine Art Halbparteigutachter. Das Gericht hat ja nur durchgewunken, weil Sie vorgeschlagen haben. Sie schreiben auf der Seite 27

(siebenundzwanzig), der Anstieg in 2017 (zweitausendsiebzehn) in Bezug auf dem Assets-under-Management, ist vor allen Dingen auf diesen SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Dedicated Fund), ich sage jetzt mal Chinesen-Fonds, der CUK in Höhe von rund 3,5 (drei Komma fünf) Millionen zurückzuführen. Sagen Sie uns dazu bitte, wie viele Deutsche Bank Aktien hatte dieser Fonds ursprünglich? Welche Kursbewertung haben Sie dort vorgenommen um zu diesen 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden zu kommen? Und wie hat er sich entwickelt dann Ende zum Bilanzstichtag 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn)? Und wie hat er sich dann heute entwickelt? Jeweils Aktienstückzahlen, jeweils Bewertungskurse. Und jeweils dann die Endangabe des Assets. Wobei man bei dieser Schrottaktie der Deutschen Bank schwerlich von einem Asset sprechen kann. Auf jeden Fall den Wert Asset-under-Management dann bitte jeweils zu diesen drei Stichtagen ausgewiesen. So, dann hätte ich auch gerne was zu dieser Management-Fee. Hier wurde eine Auslassung vorgenommen. Also wieder so eine weiße Stelle. Immer wenn es um die Deutsche Bank geht und um den Großaktionär geht, kommen dann immer die Auslassungen. Ich hätte gerne mal die Struktur erklärt bekommen. Ist das eine feste Gebühr oder ist das eine variable Gebühr oder ist das eine feste und variable Gebühr? Sie schreiben, dass hier laufende Aufwendungen von 0,5 (null Komma fünf) Millionen Euro entstehen für einen Fonds der nur Deutsche Bank-Aktien enthält. 0,5 (null Komma fünf) Millionen Aufwendungen erscheint mir außerordentlich viel. Da muss ja auch die Fee ganz besonders hoch sein. Also das ist alles sehr schwer nachzuvollziehen. Gliedern Sie doch mal diese Aufwendungen von 0,5 (null Komma fünf) Millionen Euro die jedes Jahr für das Halten von ein paar Prozent Deutsche Bank-Aktien entfallen sollen. Advenis Investment Managers: Da verweisen Sie auf Appendix 4 (vier) für Details. Wie es um... Sie haben ja auch eine sonderbare Bewertung übernommen. Sie haben also die Businesspläne genommen und um den Kaufpreis gekürzt. Also das ist eine etwas, das kann ich so jedenfalls nicht nachvollziehen. Sie sind sicher in der Lage als gerichtlich bestellter Sachverständiger mir mal eine genaue Aufschlüsselung zu machen wie kommen wir denn zu dem, von dem Kaufpreis von 2,4 (zwei Komma vier) auf die 3,3 (drei Komma drei). Das war dann glaube ich dann nachher der Ansatz als Sonderwert in der Bewertung. Denn in Appendix 4 (vier) für Details steht rein gar nichts. Wenn Sie da mal nachlesen. Also insoweit wird hier, ist der Verweis doch etwas irreführend. Bei den Netto-Fees, Management-Fees, Seite 35 (fünfunddreißig) des KPMG-Gutachtens: Da schreiben Sie hier, weisen Sie hier die Zahlen in der Vergangenheit, letzte 3 (drei) Jahre, künftige 3 (drei) Planjahre aus. Da hätte ich gerne gewusst, welches Volumen steht hinter den Jahren 2015 (zweitausendfünfzehn) bis 2020 (zweitausendzwanzig)?

Also bei den Management-Fees. Die sind bezogen auf welches, auf welchen Asset-Stock aus dem die Gebühren dann generiert werden? Netto-Performance-Fees, ist das Gleiche. Wie kommen Sie zu den Ergebnissen? Sie sagen, okay und ich sehe es ein, ich sehe die Schwierigkeit der Bewertung einer Performance. Hieße ja, wenn Sie es exakt voraussehen können, würden die Leute ja nur noch bei Ihnen das Geld anlegen, weil Sie wissen wie die Börse verläuft. Performance hat ja auch mit, ist ja keine Hosenknopffabrik wo ich sage, Hosenknöpfe werden immer gebraucht und deswegen ist das da vielleicht etwas einfacher. Aber trotzdem müssen sich ja die Zahlen, die Zukunftszahlen, Sie haben ja hier zwischen 11,4 (elf Komma vier) und 11,9 (elf Komma neun) angesetzt, ja irgendwo, die können ja nicht zwischen Hosenboden und Stuhl ausgesessen worden sein. Die müssen ja irgendwo eine Herleitung erfahren haben. Oder zu mindestens den Versuch einer Plausibilisierung, um diese bitte ich Sie. Der Zuwachs in 2017 (zweitausendsiebzehn) bei CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP) ist insbesondere auf die Beteiligung der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd) an der Deutschen Bank, SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund), zurückzuführen. Wie hoch ist dort dieser Zuwachs genau? So weiter auf die Seite, ich gebe Ihnen auch die Seitenzahl, Seite 37 (siebenunddreißig). Auf die Beteiligung an der Deutschen Bank entfällt? Dann ist auf der Seite 38 (achtunddreißig) im Rahmen dieses Chinesen-Fonds von einer Bestandsprovision die Rede. Dann kommt wieder die übliche Angabe „Hier wurde eine Auslassung vorgenommen“. Was ist eine Bestandsprovision? Welche Leistung wird erbracht für diese Bestandsprovision? Und was sind denn so branchenübliche Bestandsprovisionen, wenn Sie es schon bei der Deutschen Bank nicht sagen wollen? Plananalyse, ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen? Die hätten mich natürlich auch interessiert. Hier wurde eine Auslassung vorgenommen. Ich denke das hier zahlreiche Auslassungen vorgenommen wurden. Denn auf Seite 39 (neununddreißig) ist hier rein gar nichts zu lesen. Obwohl das jetzt nicht ausschließlich die Chinesen und ihren Fonds in Deutsche Bank-Aktien betrifft. Warum ist alles was zu CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH), CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP), CWM (C-QUADRAT Wealth Management GmbH) und Arts (ARTS Asset Management GmbH) gehört, ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen, warum sind die alle geheimhaltungsbedürftig? Was sind das denn wirtschaftliche Kennzahlen? Sagen Sie mir mal was es für wirtschaftliche Kennzahlen sind überhaupt die gestrichen worden sind? Ich frage zunächst mal nicht nach den Zahlen, sondern einfach was Sie da sachlich gestrichen haben. Ja, nächste Seite das Gleiche. Seite 40 (vierzig), auch hier wieder ausgewählte wirtschaftliche Zahlen. Hier wurde eine, wollen wir so sagen,

*Komplettauslassung vorgenommen. So würde es hier heißen. Auch hier wieder CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH), CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP, CWM (C-QUADRAT Wealth Management GmbH) und Arts (ARTS Asset Management GmbH). Es sind AUMs (assets under management) da. Was sind das denn für Zahlen die überhaupt ermittelt worden sind ohne jetzt mal auf die dahinterstehenden Eurobeträge zu achten. Man muss ja schon auch wissen was hier überall ausgenommen wird. Nächste Seite wieder eine Auslassung. Es ist ärgerlich. Es ist wirklich ärgerlich. Und im Endeffekt wird ja nichts anderes übrigbleiben als das man sagt, ja muss ein gerichtlicher Sachverständiger her, der muss Ihre Einlassungen in Bezug auf die Auslassungen mal einer etwas tieferen Überprüfung unterziehen. Und dann wissen wir eh was es mit den Verträgen auf sich hat und, also der Chinese wird sich nicht dauernd verstecken können. Er hat in eine börsennotierte Aktiengesellschaft investiert und das gehört auch in China zu den Regeln, dass man, wenn man Minderheitsaktionäre hat, auch die Spielregeln einer börsennotierten AG akzeptieren muss. Insbesondere dann, wenn es um eine Enteignung geht, wie im vorliegenden Fall. Da hat der Aktionär schon das Recht nachzufragen ohne dass ihm irgendwelche Auslassungen vor die Nase gehalten werden. Ist das überhaupt mal in, mit den Chinesen abgesprochen worden, mit HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd)? Die ganze Maßnahme und was ist deren Meinung dazu? Es zeichnete sich ja schon in der letzten Hauptversammlung ab. Ich hab dann auch mal hier eine Zahl in den Ring geworfen. Ich hatte gesagt machen Sie doch ein freiwilliges Abfindungsangebot. Hat er gesagt 100 (hundert) und dann ging schon so ein Raunen durch den Saal. Aber wenn ich mir ein bisschen mir Mühe mache, das Zahlenmodell was wir hier haben, in verschiedene Richtungen, letztendlich auch beim Kapitalisierungsparameter, mal anzusehen. Dann komme ich schnell, rechne ich Ihnen ganz schnell eine dreistellige Zahl vor. Da werden Sie wahrscheinlich, wäre der Chinese noch gut bedient, wenn er den 100 Euro-Schein auf den Tisch für jede Aktie packen würde. Auf Seite 41 (einundvierzig) schreiben Sie, der Anstieg des normalisierten EGT (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit) in 2017 (zweitausendsiebzehn) ist insbesondere durch das CUK (C-QUADRAT Asste Management (UK) LLP) Mandat SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) rund 4,1 (vier Komma eins) Millionen Euro getrieben. Was sind jetzt hier diese 4,1 (vier Komma eins) Millionen Euro in dem Zusammenhang und wie errechnen die sich? Seite 41 (einundvierzig), endlich mal eine Zahl die nicht ausgelassen wurde. So, dann gibt es auch ein bisschen Probleme mit dem Terminal-Value ab 2021 (zweitausendeinundzwanzig), Seite 44 (vierundvierzig). Da behaupten Sie dann Jahresüberschuss von 22 (zweiundzwanzig) sei ad calendae graecas erzielbar.*



Und das ist ja gegenüber dem letzten konkreten Planjahr 2020 (zweitausendzwanzig) nur ein relativ lächerlicher Zuwachs um 2 % (zwei Prozent). Also, wenn mir ein Fondsmanager gegenübertritt und sagt also, weil ja auch vieles Performance abhängig ist, für alle Ewigkeit ab 2021 (zweitausendeinundzwanzig) erwirtschaftete ich hier mal eben 2 % (zwei Prozent) mehr, und das ist dann auch fest für alle Zeiten. Das kann ich nicht glauben. Leiten Sie bitte die 22 (zweiundzwanzig) Millionen Euro auf Seite 44 (vierundvierzig) ab. So, dann kommen wir zu den Appendizes. Ja, ich hätte gerne gewusst, der eigene Beta-Faktor von C-QUADRAT Investment AG, den Sie ja nicht verwenden wollen. Stattdessen lieber einen schönen höheren Beta-Faktor aus irgendeiner Peergroup verwenden. Aber ich hätte gerne mal den eigenen Beta-Faktor von C-QUADRAT Investment AG in Erfahrung gebracht. Denn das ist ja der maßgebliche. Nichts ist mit dem Unternehmen so vergleichbar wie das Unternehmen selbst. Und wir haben ein Handelsvolumen von 270 (zweihundertsiebzig) Aktien pro Stück. Das muss man ja auch immer messen an dem was überhaupt noch free float ist. Und insoweit meine ich ist dort der eigene Beta-Faktor durchaus ein Bewertungsparameter. Was ich nicht verstanden habe ist auf Seite 56 (sechsfünfzig). Warum haben Sie für, achso für England haben Sie jetzt 1,89 (eins Komma neunundachtzig) Marktrisikoprämie angesetzt. Ein Marktrisiko...Moment. Also Sie haben für, sagen Sie uns doch mal, wenn Sie länderspezifische Kapitalisierungszinssätze ermittelt haben. Sagen Sie uns da jeweils bitte die Basiszinsen die Sie für den, die konkreten Planjahre und den Terminal-Value angenommen haben. Sagen Sie uns mit welchen Marktrisikoprämien Sie in den einzelnen Ländern gearbeitet haben. Sagen Sie ob Sie da vielleicht auch mit anderen Beta-Faktoren gearbeitet haben und verraten Sie uns dann auch den Wachstumszuschlag oder Abschlag. Und sagen Sie uns auch wie diese Kapitalisierungsrechnung bei Ihnen gehandhabt wird: vor oder nach Steuern im Bereich der Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes. Sind das steuerbelastete oder sind das schon Kapitalisierungszinsfüße in denen die Steuern herausgerechnet sind? Welcher Beta-Faktor wäre in Ansatz zu bringen, wenn statt der 5-jährigen (fünf-jährigen) monatlichen Beobachtungszeiträume die 2-jährigen (zwei-jährigen) Intervalle auf Wochenbasis herangezogen werden? Selektion vergleichbarer Unternehmen. Wie vergleichbar sind Unternehmen? Wir haben ja hier vor allen Dingen aus den Vereinigten Staaten Unternehmen mit Beta-Faktor von 2,07 (zwei Komma null sieben). Da haben Sie das natürlich schön gemacht. Gucken mal wer in Amerika den höchsten Beta-Faktor hat. Wir haben überhaupt keinen erkennbaren amerikanischen Bezug. Wenn Sie vielleicht mal in China nachforschen. Aber 2,07 (zwei Komma null sieben) ist ein solcher Ausreißer-Wert, dass dann noch eben bezogen auf ein

amerikanisches Unternehmen. Da fragt sich, was soll sowas außer dem Zweck dienen die uns zustehende angemessene Abfindung nach unten zu rechnen. Businessplan. Ja, hier auch wieder Analyse der historischen Performance-Fees. Hier wurde eine Auslassung vorgenommen. Historische können wir doch mal in Erfahrung bringen. Was ist da ein Geheimnis? Ist doch Schnee von gestern? Seite 74 (vierundsiebzig). Appendix 4 (vier). Ein komplettes weißes Blatt. Hätten Sie sich aus Kostengründen auch sparen können das beizufügen. Weiße Blätter sind in der Regel ohne Aussagewert. Gleiches: Sonderwert Advenis Investment Managers. „Hier wurde eine Auslassung vorgenommen.“ Worüber, Seite 81 (einundachtzig) ist das. Wittgenstein hat einmal gesagt, worüber man nicht reden kann darüber muss man schweigen. Aber das ist glaube ich der falsche Ansatzpunkt, wenn es um mein Portemonnaie geht. Seite 82 (zweiundachtzig) haben wir das gleiche. Auch hier wieder eine Auslassung vorgenommen. Sonderwert C2 US (C-QUADRAT US Real Estate LLC). Was war da, ohne dass das mit Zahlen garniert wird? Ja, schließlich noch Folgendes: Sie haben die Zuverlässigkeit der Vergangenheitsplanung analysiert. Das ist auch richtig so. Das ist die Seite 86 (sechsendachtzig). Und da kommt zwischen Planung und Ist, tauchen da schon teilweise sehr sonderbare Deviationen auf. Der Jahresüberschuss, ich will jetzt nicht von den einzelnen Planzahlen ausgehen, der Jahresüberschuss aus dem die Dividende generiert wird. Ja, Planung 2015 (zweitausendfünfzehn) 4,30 (vier Komma dreißig), Ist 16,4 (sechzehn Komma vier). Abweichungen 384 % (dreihundertvierundachtzig Prozent). Dann haben Sie mal in 2016 (zweitausendsechzehn) zu gut geplant. Da haben Sie 3,3 (drei Komma drei) statt 5,2 (fünf Komma zwei) erwirtschaftet. Aber dann wieder das Gleiche in 2017 (zweitausendsiebzehn). 5,9 (fünf Komma neun) geplant. 16,5 (sechzehn Komma fünf) ist der Istzustand. Deviation 180 % (einhundertachtzig Prozent). Das zeigt, dass Ihre Planung generell viel zu zurückhaltend angelegt ist. Ist ja auch vernünftig, wenn Sie jetzt intern planen. Aber es ist nicht von Belang, wenn Sie hier Aktionäre aussqueezeen wollen. Ich habe, Ihre Planung riecht hier sehr nach einer anlassbezogenen Planung die hier im Vordergrund steht. Und wer schützt uns davor, dass sie sich nicht vielleicht bei den Planrechnungen auch um 384 % (dreihundertvierundachtzig Prozent) vertan haben. Dann kommen wir nämlich unschwer in eine Größenordnung rein die dann 6 (sechs), 12 (zwölf), 18 (achtzehn), irgendwo vielleicht bei 250 (zweihundertfünfzig) bis 300 (dreihundert) Euro liegen würde. Das heißt für Sie wären mit meinen letzten Vorschlag 100 (hundert) Euro pro Aktie noch sehr, sehr gut bedient gewesen. Grundsätzlich sind solche Planungen nicht tauglich die ein in der Vergangenheit einen solchen Abweichung, eine solche Abweichungsbandbreite haben. Und deswegen ist es

*auch nicht zugänglich, wenn KPMG Alpen-Treuhand GmbH hier schreibt, wir haben keine Kontrolle der Planungsprozesse vorgenommen. Sie müssen das vornehmen, wenn Sie sich um 400 % (vierhundert Prozent) verschätzen. All das ist verschnarcht, verschlafen worden. Diese Abfindungsermittlung ist hier ein sehr hohes Ärgernis, was Sie außenstehenden Aktionären zumuten. Lassen Sie mich das in aller Deutlichkeit sagen. Sie sollten sehr schnell und ernsthaft darüber nachdenken ob wir uns hier auf eine Zahl verständigen können, die nachher der Belastung Stand hält. Wobei, wie gesagt, die Kernfrage ist; zahlt der Chinese überhaupt in 5 (fünf) oder 10 (zehn) Jahren noch. Ich möchte ungern meine Ansprüche irgendwo zwischen Shanghai und Peking vollstrecken müssen, weil ich weiß wie solche Vollstreckungen in der Volksrepublik China ablaufen. Sie kriegen Null heraus, egal wie hoch der Titel ist.“ -----*

Der Vorsitzende bedankt sich bei Karl-Walter Freitag für seine Wortmeldung und übergibt das Wort an Herrn Roland Heilig. -----

Roland Heilig gibt vom Rednerpult aus Erklärungen ab und stellt Fragen: -----

*„Grüß Gott, mein Name ist Heilig Roland. Ich hätte eine Frage und zwar: Ich habe da mitgehört den Vortrag, da ist von einem Rückzug des Investments in der Deutschen Bank gesprochen worden und zwar, um was für einen Betrag handelt es sich? Dann ist weitergesagt worden, dass führt zu einer Verminderung des Ergebnisses. Also war das ein Teilrückzug und wie hoch sind wir da noch investiert? Wie hoch war der Betrag den wir jetzt zurückgezogen haben und ist hier ein Verlust entstanden und in welcher Höhe? Dann die nächste Frage ist: Geplante Dividende für die Geschäftsjahre 2018 (zweitausendachtzehn), 2019 (zweitausendneunzehn) und 2020 (zweitausendzwanzig). Also Wert je Aktie bitte? Und dann haben Sie noch gesprochen, dass Geld zur Verfügung steht für eine Sonderdividende; also in welchem Geschäftsjahr haben Sie die geplant? Und in welcher Höhe je Aktie? Und dann hätte ich noch eine Frage, und zwar die Planung. Ich habe hier bis 2020 (zweitausendzwanzig) was gefunden und eine Grobplanung über die weiteren Jahre habe ich eigentlich nicht gesehen. Habe ich das übersehen oder wie schaut das aus danach? Dankeschön.“ -----*

Herr Karl-Walter Freitag macht während der Wortmeldung von Herrn Roland Heilig von seinem Platz aus Zwischenrufe und erklärt eine Zusatzfrage zu haben. Er kommt erneut zum Rednerpult und gibt Erklärungen ab und stellt Fragen: -----

„Land auf Land ab waren die chinesischen Vertreter, aber ich meine auch Herr Schütz als deren Stadthalter im Verhältnis zur Deutschen Bank bemüht zu erklären, dass sei alles ein sehr langfristiges Investment. Es waren glaube ich da 8,9 (acht Koma neun) oder 9 (neun) irgendwas Prozent und die Zusage hat glaube ich nicht mal ein Jahr gehalten. Wie kommt es denn zu solchen Abschmelzungsprozessen? Ist das die Fonds-Strategie? Wusste Herr Schütz vielleicht als Aufsichtsratsmitglied mehr? Wusste er denn, dass der Kurs von 16 (sechzehn) auf 10 (zehn) zurückgeht? Vielleicht ist es ja auch nur ein Spezialwissen was er hatte und was ihm dann dazu motiviert hat rechtzeitig noch Kasse zu machen. Meine Frage ist, Sie sind ja der Tresorhalter der Chinesen und wären damit die Person gewesen die zuvorderst berufen war einzuhalten, dass was die Herren aus dem Fernen Osten aber auch Herr Schütz eben nicht müde wurde, permanent zu bekunden, nämlich „Das ist unser Dauerinvestment. Nie werden wir uns davon trennen.“ Also das war ja schon fast wie ein Art Kronjuwel diese Beteiligung die ja dann ganz schnell dahingeschmolzen hat. Ich glaube jetzt sollen es nur noch mehr 3 % (drei Prozent) sein oder 4 % (vier Prozent). Auf jeden Fall hat sich innerhalb des letzten Jahres vor diesem Hintergrund sehr viel an Deutsche Bank Aktien verflüchtigt in dem Depot. Wie verträgt sich das eigentlich mit den Aussagen? Wie glaubwürdig sind eigentlich Aussagen aus China und wie glaubwürdig sind Aussagen von Herrn Schütz? Das hätte ich ihn gerne selber gefragt aber wahrscheinlich hat er geahnt, dass ich ihn das selber fragen würde und deswegen hat er lieber Deckung vor Schussfeld gesucht. Das sehe ich ihm nach aber es zeugt nicht für eine charakterstarke Unternehmenspersönlichkeit.“ -----

Der Vorsitzende dankt Karl-Walter Freitag für seine Wortmeldung und ersucht um die Stellung weiterer Fragen. Doktor Georg Issels erklärt eine Zusatzfrage zu haben: -----

„Da würde ich auch nochmal nachhaken. Ich habe ja schon gefragt wie der Fonds organisiert ist mit den Deutschen Bank Aktien. Konkrete noch zusätzliche Frage: Gibt es eine hinterlegte gemeinsame festgelegte Anlagestrategie für diesen Fonds? Wenn ja, tragen Sie bitte die Grundzüge dieser Anlagestrategie vor und nochmal zur Verstärkung meiner Frage eben: Wer entscheidet in dem Fonds was? Was entscheidet der Inhaber, der Fondshalter? Was entscheidet das Fondsmanagement? Und hier nochmal den Punkt den Herr Freitag eben nannte. Wenn nach außen publiziert wird, dass man langfristiger Investor der Deutschen Bank ist, ist das die HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd), ist das die C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) als Fondsmanager? Wer steht für diese Aussage gerade? Also wer macht da was?

*Wer entscheidet da was? Wer stimmt sich da ab? Und ist das im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben der österreichischen Aufsicht möglich diese Aussagen, von wem auch immer, zu treffen? Bitte ich detailliert zu beantworten. Danke!“ -----*

Der Vorsitzende erteilt Günther Luntsch das Wort. -----

Günther Luntsch gibt vom Rednerpult aus Erklärungen ab und stellt Fragen: -----

*„Grüß Gott mein Name ist Luntsch. Herr Doktor Leitner hat das schon ausgesprochen mit anderen Worten was ich sagen wollte. Jetzt eine Frage an die Gesellschafter oder an den Hauptgesellschafter: Gibt es Signale von anderen Anlegern als Herrn Freitag, die mehr als € 75,-- (fünfundsiebzig Euro),-- möchten und das heißt sie müssen das Gerichtsverfahren wahrscheinlich ausfechten oder könnten sie sich vorstellen, dass damit wirklich alles bereinigt würde, wenn € 75,-- (fünfundsiebzig Euro),-- angeboten würden und wir könnten uns langwierige Verfahren ersparen? Eine Frage an Herrn Freitag: Was erwarten Sie insgesamt für Ihre Aktien beziehungsweise pro Aktie?“ -----*

Karl-Walter Freitag beantwortet die von Günther Luntsch an ihn gerichtete Frage: -----

*„Ich hatte es ja schon bei der letzten Hauptversammlung genannt, einfach deswegen, weil ich hier zu viel an Blackbox habe. Ich kann nicht – es ist ein Stock im Nebel – und dann müssen Sie auch ein Unwegbarkeitszuschlag denke ich zugunsten der Minderheitsaktionäre ins Spiel bringen. Ich hatte 100 (hundert) ja damals vorgeschlagen in der letzten Hauptversammlung, weil eben nichts gesagt wurde und ich stehe im Gegensatz zu Chinesen zu meinem Wort.“ -----*

Herr Günther Luntsch führt seine Ausführungen fort: -----

*„Wenn wir jetzt annehmen, dass das Überprüfungsverfahren 5 (fünf) Jahre dauern könnte; ich meine die Firma wird jetzt nicht extra 5 (fünf) Jahre lang konservative Gewinne machen können, wenn sich die Situation ergibt, dass sie bessere Gewinne machen können, dann werden sie das wahrscheinlich in Anspruch nehmen wollen. Und wäre es nicht besser oder überhaupt möglich, dass man Nachzahlungsansprüche von den Ergebnissen der nächsten 5 (fünf) Jahre abhängig macht? Also zum Beispiel eine Nachzahlung nur jährlich für die nächsten 5 (fünf) Jahre von den Ergebnissen. Und das wäre dann ein für alle Mal bereinigt. Dann gibt es nichts zu verheimlichen, weil 5 (fünf)*

*Jahre lang werden sie wahrscheinlich keine Blackbox mitführen können und dann wären alle zufrieden nehme ich an, wenn sie jetzt zum Beispiel € 60,-- (sechzig Euro),-- oder € 75,-- (fünfundsiebzig Euro),-- erhalten und dann 5 (fünf) Jahre lang entsprechend ihrer jetzigen Beteiligung einen Anteil am Gewinn. Dann ist das ganz super sauber, wenn sowas möglich ist. Danke!“ -----*

Der Vorsitzende fragt nach, ob weitere Wortmeldungen vorliegen und stellt fest, dass dem nicht so ist. Er unterbricht die Hauptversammlung um 12:35 Uhr (zwölf Uhr fünfunddreißig) und erklärt, dass diese um circa 13:35 Uhr (dreizehn Uhr fünfunddreißig) fortgesetzt wird. -----

Der Vorsitzende setzt die Hauptversammlung um 14:21 Uhr (vierzehn Uhr einundzwanzig) fort. Karl-Walter Freitag beschwert sich über die Dauer der Unterbrechung. Der Vorsitzende ersucht alle Anwesenden seine Entschuldigung anzunehmen, da die Beantwortung der vielen Fragen länger gedauert hat. -----

Der Vorsitzende ersucht den Vorstand die gestellten Fragen zu beantworten. Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim erklärt zunächst auf die Fragen von Doktor Wolfgang Leitner einzugehen und beantwortet diese: -----

*„Doktor Leitner, ich beantworte Ihre Fragen zuerst, weil sie auch freundlicherweise gestern schriftlich geschickt wurden. Die 1. (erste) Frage glaube ich wurde beantwortet. Die 2. (zweite) – ich lese sie nochmal vor: Was sind die wirtschaftlichen Gründe für die Anpassung der Planrechnung, welche der Bewertung der -Abfindung zugrunde gelegt wurde? Die kurze Antwort ist: Wir haben einfach sozusagen unseren Plan der 2017 (zweitausendsiebzehn) verabschiedet wurde aktualisiert, aufgrund der beobachteten Ereignisse sowohl im Markt wie auch in der Entwicklung unserer Assets unter Management in den ersten 6 (sechs) Monaten 2018 (zweitausendachtzehn) stattgefunden haben und daher haben wir unseren Plan diesbezüglich adaptiert und die Wirklichkeit und die Planung an die bereits an der Oberflächlichkeit zu adaptieren.“ ---*

Karl-Walter Freitag macht von seinem Platz aus einen Zwischenruf. -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim fährt mit der Beantwortung der Fragen fort: -----

„Die nächste Frage: In den Jahren 2014 (zweitausendvierzehn), 2015 (zweitausendfünfzehn), 2016 (zweitausendsechzehn), 2017 (zweitausendsiebzehn) und Folgejahren, zweitfolgende Jahr zugrunde gelegten Planzahlen? Provisionsertrag 2014 (zweitausendvierzehn) Plan EUR 21,1 (Euro einundzwanzig Komma eins) Millionen, Plan 2015 (zweitausendfünfzehn) 22,9 (zweiundzwanzig Komma neun), Plan 2016 (zweitausendsechzehn) 25,5 (fünfundzwanzig Komma fünf), Plan 2017 (zweitausendsiebzehn) 26 (sechszwanzig). Die EBIT (earnings before interest and taxes), oder das EBIT (earnings before interest and taxes), Plan 2014 (zweitausendvierzehn) 2,2 (zwei Komma zwei), 2015 (zweitausendfünfzehn) 2,3 (zwei Komma drei), Plan 2016 (zweitausendsechzehn) 3,7 (drei Komma sieben), Plan 2017 (zweitausendsiebzehn) 5,3 (fünf Komma drei). Die daraus erfolgende EBIT-Marge (earnings before interest and taxes-Marge) ist Plan 2014 (zweitausendvierzehn) 3,7 % (drei Komma sieben Prozent), Plan 2015 (zweitausendfünfzehn) 4,4 % (vier Komma vier Prozent), Plan 2016 (zweitausendsechzehn) 7,9 % (sieben Komma neun Prozent), Plan 2017 (zweitausendsiebzehn) 11 % (elf Prozent). Der Jahresüberschuss vor Steuern, der war hier Plan 2014 (zweitausendvierzehn) 4,6 (vier Komma sechs) Millionen. 5,2 (fünf Komma zwei) Millionen für Plan 2015 (zweitausendfünfzehn), 6,6 (sechs Komma sechs) Millionen für Plan 2016 (zweitausendsechzehn) und 7,5 (sieben Komma fünf) Millionen für Plan 2017 (zweitausendsiebzehn). Der return on equity, dazu muss ich sagen wir haben in der Vergangenheit 2014 (zweitausendvierzehn), 15 (fünfzehn), 16 (sechzehn) immer nur GuV (Gewinn und Verlust) für ein Jahr geplant, daher kann ich Ihnen hauptsächlich nur die Planzahl für 2017 (zweitausendsiebzehn) geben. Die war 12,5 % (zwölf Komma fünf Prozent). Return on equity. Und dann haben wir, im Cash-Flow ergibt sich das Gleiche. Wir haben sozusagen erst 2016 (zweitausendsechzehn) angefangen eine 3 (drei)-Jahres-Planung zu machen sozusagen mit Bilanz und Cash-Flow. Und die betrifft sich auf -56 (minus sechszwanzig). Lese ich das richtig? Ja -56 (minus sechszwanzig). Cost and income ratio oder Cost benefit – ich kann sowohl als auch – Cost and income ratio ist vielleicht aussagekräftiger, Plan 2014 (zweitausendvierzehn) 35 % (fünfunddreißig Prozent), Plan 2015 (zweitausendfünfzehn) 40 % (vierzig Prozent), Plan 2016 (zweitausendsechzehn) 48 % (achtundvierzig Prozent). Plan 2017 (zweitausendsiebzehn) 44 % (vierundvierzig Prozent). Die nächste Frage: Sollten diese Kennzahlen für die Planung der Jahre bis 2017 (zweitausendsiebzehn) gegenüber den entsprechenden Kennzahlen für die Plangänge 2018 (zweitausendachtzehn) und die Folgejahre signifikant abweichen? Was sind die Gründe dafür? Hauptsächlich – wie auch bereits schon vorhin erklärt in der Präsentation ist es die Performance Fee. Die

*Performance Fee ist der, oder einer der treibenden Faktoren der immer zu diesen Abweichungen führt. Die kann sowohl sehr schlecht ausfallen oder nicht vorhanden sein – Planung 2016 (zweitausendsechzehn), oder sie kann aufgrund sehr guter Marktbedingungen sehr stark ansteigen.“* -----

Auf Ersuchen von Doktor Wolfgang Leitner erläutert Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim auch die Planzahlen für 2018 (zweitausendachtzehn). Während der Ausführungen von Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim gibt es zahlreiche Zwischenrufe und Nachfragen von Karl-Walter Freitag und Doktor Wolfgang Leitner. -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim fährt mit der Beantwortung der Fragen fort: -----

*„Danke, die nächste Frage nun – um eine korrekte Antwort zu sagen ist: Sollten die Kennzahlen für die Planung abweichen? Die Abweichungen entsprechen vor allem den Performances Fees, diese sind sehr volatil und sehr schwer voraus zu sagen. Das wäre dann glaube ich ihre Frage.“* -----

Cristobal Mendez de Vigo antwortet bezüglich des Vorschlages über die Erhöhung der Barabfindung: -----

*„Es ist leider nicht möglich, weil eine Vereinbarung mit den anwesenden Aktionären ein Überprüfungsverfahren nicht vermeiden könnte. Denn auch nicht anwesende Aktionäre können dieses Überprüfungsverfahren zu jeder Zeit einleiten. Die Kaufgesellschaft will sich nicht äußern zu erhöhten Anträgen.“* -----

Der Vorsitzende ersucht nun um Beantwortung der Fragen von Doktor Georg Issels. ----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim beantwortet die Frage: -----

*“Die erste Frage war der Rückgang von EUR 32 (Euro zweiunddreißig) Millionen. Und wann der war und welche Maßnahmen sich das Management überlegt hat um das zu wieder füllen. Nochmal, dieser Rückgang war schon Ende 2017 (zweitausendsiebzehn) der Fall. Und wurde immer weitergeführt. Er beruht auf einigen institutionellen Mandaten, die die CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH) beworben hat, und die nicht passiert sind. Bei Mandaten, bei größeren institutionellen Mandaten, gibt es Ausschreibungen, die können entweder erfolgreich sein oder nicht erfolgreich sein und in diesem Fall waren sie nicht erfolgreich. Das heißt nicht, dass sie irgendwann mal später kommen, sondern dass dieses Ausschreibungsverfahren vorbei ist. Wenn man*



*aber auch diesen Rückgang wegrechnet ist der Wachstumsgrad der CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH) in der Planung unseres Erachtens doch ziemlich optimistisch. Und die wir versuchen generell in jedem Geschäft in unseren AUM's (assets under management) zu wachsen und dies durch Produktentwicklung, durch Produktideen, Marketingmaßnahmen. Aber die Größe dieses Rückgangs bei der CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH) ist zurück zu führen zu diesen institutionellen Mandaten für die die CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH) sich beworben hat. Und in der Planung davor gingen wir davon aus, dass wir eine große Chance haben, weil bei institutionellen Mandaten ist es halt so, es ist binarisch, es funktioniert alles oder nichts. Ist Ihre Frage damit zum Thema CAM (C-QUADRAT Asset Management GmbH) beantwortet? Für diesen Rückgang?“ -----*

*Doktor Georg Issels antwortet von seinem Platz aus: -----*

*„Zunächst, ich muss aber nochmal überlegen, ob da eine Nachfrage zu formulieren ist.“ -----*

*Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----*

*„Dann bitte, die nächste Frage war zur vertraglichen Gestaltung des SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Dedicated Fund). Nochmal, wie in der Hauptversammlung schon erwähnt, zum Thema SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Dedicated Fund). Wir würden gerne das erläutern was öffentlich ist, zum Beispiel die Struktur des Vehikels. Was ist das Fonds-Vehikel? Wer ist der Investmentmanager? Wer ist der Investmentberater dazu? Alles was Anlagestrategie, Ziele, Versprechungen des Investors betrifft, bitte um Verständnis, da gibt es eine Vertraulichkeit.“ -----*

*Karl-Walter Freitag stellt eine Zwischenfrage von seinem Platz aus: -----*

*„Wer ist der Eigner?“ -----*

*Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim antwortet: -----*

*„Darüber können wir uns nicht äußern. Wir können Ihnen einfach sagen, dass das ein Cayman-Vehikel ist. Dieses Vehikel wird von einem Investmentmanager gemanagt und der Berater dieses Investmentmanagers ist im UK. Es sind alles, der*

*Investmentmanager und der Berater, im Rahmen der C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG). “ -----*

*Zwischenfrage von Doktor Georg Issels: -----*

*„Jetzt höre ich erstmal Vehikel. Welche Personen, in welchen Führungsebenen die sind?“ -----*

*Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----*

*„Gerne.“ -----*

*Zwischenfrage von Karl-Walter Freitag: -----*

*„Die Vertretungsbefugnisse. Wer vertritt wen und wer vertritt die unternehmerischen Entscheidungen? Also da haben wir die geliebten Steuerwelten Cayman Islands.“ -----*

*Zwischenfrage Doktor Georg Issels: -----*

*„Ist der wirtschaftlich Zuständige anwesend und kann eine Befreiung geben und sagen die Information können wir rausgeben zur Klarheit und Transparenz, wie ich das meine? Das ist doch völlig unverständlich, wenn wir ihn treffen und hier anwesend sind und zur Klärung des Sachverhaltes einfach Stellung nehmen.“ -----*

*Karl-Walter Freitag: -----*

*„Der Großaktionär.“ -----*

*Doktor Georg Issels: -----*

*„Das geht doch nicht.“ -----*

*Karl-Walter Freitag: -----*

*„In dem ihr uns die Aktien hier wegnehmt.“ -----*

Doktor Georg Issels: -----  
-----

*„Also wir können einfach eine Befreiung geben, die Transparenz kann zugelassen werden. Wir sind doch alle in einem Raum.“* -----  
-----

Der Vorsitzende ersucht um die Weiterführung der Fragenbeantwortung. -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

*„Soll ich das zur Notarin geben die Fragestellungen? Weil ich finde es extrem unbefriedigend. Das ist ja so wenn wir 4 (vier) Freunde sitzen am Tisch, jeder weiß was und der eine sagt ich sag da nix. Ich hab doch ein Ziel. Transparenz.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Das sind im Wesentlichen meine Fragen aus der letzten Hauptversammlung. In der letzten Hauptversammlung haben Sie möglicherweise zutreffend gesagt es betrifft einen Kunden. Aber hier haben wir den Kunden mittlerweile als denjenigen der die Abfindung zahlt. Sie haben den Kunden als Großaktionär, als Konzernherrn, und insoweit muss ich natürlich – gerade bei solchen Geschäften – doch beleuchten ob die at arm’s length stattfinden? Ich will Ihnen nur die Bedeutung, wir wollen Sie ja nicht schikanieren. Wir wollen doch die Hauptversammlung nicht ad infinitum vorantreiben. So, sondern mir geht es darum, zu wissen, ist dieses Geschäft at arm’s length abgeschlossen worden.“* --  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

*„Herr Freitag, diese Frage der Drittvergleichbarkeit ist mehrmals gekommen und ich bitte, dass wir erst einmal diesen Fragenblock durchgehen und dass Sie dann...“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag unterbricht den Vorsitzenden und erklärt: -----  
-----

*„Fangen wir dann mal bei den Cayman-Islands an.“* -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Nein, nein, Herr Freitag, bitte wir haben gesagt von der Prozessökonomie her, wir werden jetzt die Fragen abarbeiten und...“ -----  
-----

Doktor Georg Issels unterbricht den Vorsitzenden und erklärt: -----  
-----

„Ich hab ja gerade gefragt: Wie die Vehikel heißen und wer da die, in welcher Hierarchie der C-QUADRAT Investment AG, wer da was macht.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Gerne. Also der Fonds-Vehicle, die Gesellschaft heißt C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Moment, Entschuldigung ich möchte jetzt mal genau aufschreiben.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Also, vielleicht haben Sie eine Grafik die Sie an die Wand werfen können oder eine Fotokopie der Struktur?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Die haben wir nicht. Nochmal, ich kann es Ihnen weiterhin vorlesen.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Sind Sie so nett bitte so dass wir es mitschreiben können.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Also der Fonds heißt?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Und der sitzt wo?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Der Sitz ist in Grand Cayman. Die Adresse ist 190 Elgin Avenue in Georgetown. Die 3 (drei) Direktoren des Fonds sind die Herrschaften Herr Neil Gray, Herr Fabio Michienzi, und Herr Alexander Smith. Der Investmentmanager ist die C-QUADRAT Asset Management Cayman.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Das ist der Investmentmanager. Die C-QUADRAT? Wie heißt die?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Asset Management Cayman.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Was ist das für eine Rechtsform? Eine Limited, oder?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Das ist eine Limited Company und hat die gleiche Adresse.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Okay.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Und der Investment-Submanager ist die C-QUADRAT Asset Management UK LLP und die basiert in London.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Und wer vertritt die? Eine Limited Partnership?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Diese C-QUADRAT Asset Management UK LLP hat eine Reihe von Direktoren und ist 100 %-ige (hundert-prozentige) Tochter der C-QUADRAT. Und näheres finden Sie auf der Website, wo die Struktur der C-QUADRAT UK LLP aufgezeichnet ist.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Wer ist der gesetzliche Vertreter des Investmentmanagers? Der Management Cayman Limited?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Das steht auch auf unserer Webseite.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Wo steht das?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Auf unserer Webseite.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Von C-QUADRAT?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Können Sie auch gerne darauf schauen. Es ist eine Reihe von Direktoren die auch in anderen...“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Es sind mehrere? Lassen Sie dann die Webseite auch die nächste Woche mal eingeschaltet.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ja, wir tun das jedes mal.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ja, bis sie nicht mehr eingeschaltet ist und deshalb bitte ich Sie, für eine Woche noch eingeschaltet zu lassen.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Auf jeden Fall sicher.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ich bedanke mich sehr.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Die nächste Frage: Zu dem Thema Gebühren des Special Situations Dedicated Fond: Fix oder variabel? Nochmal, C-QUADRAT erhält eine volumensabhängige Managementgebühr, keine fixe Fee.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Also, Volumen ist Börsenkurs?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
 „Volumen ist die Assets under Management des Fonds.“ -----  
 -----

Karl-Walter Freitag: -----  
 -----

„Volumensabhängige Management Fee.“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Ich versuche seine Frage zu beantworten. Sind Sie mit den Antworten, haben Sie Nachfragen dazu?“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----

„Ja, die Struktur der Entscheidungsprozesse. Folgen da nachher noch Antworten darauf wie das jetzt funktioniert? Nochmal, wer trifft die Entscheidungen?“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Nochmal, wir basieren uns auf die Struktur die ich erklärt habe: Wer ist der Investmentberater, der Investmentmanager und was ist der Fonds. Über weitere Anlageziele und wie eine Investmententscheidung getroffen wird können wir uns nicht äußern.“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----

„Wer macht die Investmententscheidungen?“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Der Investmentmanager ist C-QUADRAT Cayman, der Investmentberater ist C-QUADRAT UK LLP. Normalerweise funktioniert es, dass der Berater empfiehlt eine Entscheidung dem Asset Investmentmanager und der Investmentmanager setzt die um. So funktioniert das normalerweise.“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----



-----  
 „Ist im Falle der Deutschen Bank Aktien die Entscheidung dann tatsächlich vom Investmentmanager gekommen?“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Die Aktien der Deutschen Bank werden gehalten vom Fonds. Und der Fonds ist der Investmentmanager der Cayman-Gesellschaft und der Investmentberater ist die UK-Gesellschaft.“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----

„Und die Entscheidungsfindung, macht dann ja der Investmentmanager?“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Die formelle Entscheidung, sagen wir so.“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----

„Das heißt Äußerungen zu dem Thema des Bestandes der Deutschen Bank Aktien kann ja nur der Fondsmanager dann, wenn er sich öffentlich äußert. Er hat sich ja öffentlich geäußert.“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Es gibt größeres Wissen an der Presse. Wie sie wissen ist ja HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) der einzige Investor dahinter. Und es ist ziemlich üblich, dass sich der Investor auch entsprechend äußert.“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----

„Ja, jetzt müssen wir dann sagen wer entscheidet denn jetzt? Der Investor oder der Investmentmanager?“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
 -----

„Formell, wie ich gerade erklärt habe, entscheidet der Investmentmanager. Aber natürlich in Absprache mit dem Investor. Am Ende des Tages ist es ja ein Vehikel für den Investor.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Wie sind da die Regularien? In wie weit kann der Investor da eingreifen in die Anlagestrategie?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ich glaube vielleicht ob es sinnvoll zu machen, und nicht hier eine Debatte anfängt, Ihre ehemalige Frage und wenn Sie noch dazu weitere Fragen haben ein neuer Fragekatalog...“ -----  
-----

Doktor Georg Issels unterbricht den Vorstand und fragt: -----  
-----

„Können wir das jetzt mal vertiefen? Weil Sie ja selber ausgeführt haben, dass ja die Bewegung dieses Fonds ja sehr relevant war für das ganze Gebilde. Deshalb müssen wir ja mal aufklappen wie das Gebilde ist, wer da was entscheidet und was da passiert ist.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Darf ich Sie erstmal bitten die ersten Fragen, die Sie hatten vorher und dann, wenn ich Sie frage, ob für Sie die Frage beantwortet ist, danach nochmal neu fragen.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Ja, okay.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Sie haben gefragt zur Anwesenheit von Herrn Alexander Schütz. Herr Alexander Schütz nimmt an einem geschäftlichen Termin, welcher im Interesse der Gesellschaft ist zurzeit teil und daher ist er nicht hier.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----

„Wann ist der Termin gemacht worden? Seit wann wissen Sie davon, dass der Herr Schütz nicht kommen kann?“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Seit längerer Zeit und ich glaube dazu müssen wir uns nicht weiter äußern.“ -----

Doktor Georg Issels: -----

„Na gut bei der Planung wann Sie die Hauptversammlung machen?“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Die Unhöflichkeit ist hier nicht zu entschuldigen.“ -----

Doktor Georg Issels: -----

„Wenn es eine längere Zeit ist und Sie planen die Hauptversammlung dann sollte man im Grunde genommen sagen: Komm dann machen wir die Hauptversammlung an einem anderen Tag oder so. Ist doch ganz normal.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Ich muss Sie nochmal fragen ist Ihre Frage darauf damit beantwortet?“ -----

Doktor Georg Issels: -----

„Nein, nein.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Nachher können wir nochmal für Nachfragen offenstehen.“ -----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

*„Also, wenn wir in Bezug auf Benimmregeln reden, da haben Sie eine Meinung, da habe ich eine Meinung dazu. Es hat aber bitte nichts mit der Bewertung der Firma zu tun und wann jemand sagt: „Ich kann nicht kommen“ ist irrelevant ob er kommt oder nicht. Wollen Sie jetzt ein Datum bis wann Herr Schütz...“* -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

*„Er ist doch Vorstand hier der Gesellschaft.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Er ist doch Vorstand nach wie vor, oder? Oder hat sich da was geändert?“* -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

*„Nein.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Ich erwarte doch von einem Vorstand, dass der in der Hauptversammlung erscheint.“* -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

*„Aber wir sind nicht die einzige Firma wo ein Aktionär, ein Vorstandsmitglied, ein Aufsichtsratsmitglied mal nicht dabei ist. Sowas kann passieren.“* -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

*„Mal? 2-mal (zweimal) hintereinander jetzt.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Wenn das 2-mal (zweimal) hintereinander passiert ist es schlechte Dienstauffassung und er sagt ich hab geschäftliche Termine. Natürlich ich kann immer geschäftliche*

*Termine haben, aber ich weiß doch hier 6 (sechs) Wochen vorher wann die Hauptversammlung stattfindet.“ -----*

Doktor Georg Issels: -----

*„So eine Hauptversammlung hat ja Relevanz!“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Dann soll er sagen ich hab Schiss in der Hose, ich möchte das nicht, es überfordert mich, ich bin introvertiert, ich...“ -----*

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

*„Ich darf Ihre Meinung zur Kenntnis nehmen und darf Sie ersuchen, Herr Freitag, dass wir wieder zurückkommen auf die Fragestellungen und darf die Herren bitten die nächste Frage zu beantworten.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Okay, die Fragestellung ist was aus welchen konkreten Gründen ist Herr Schütz heute nicht erschienen?“ -----*

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

*„Sie haben gehört er hat eine berufliche Verpflichtung im Sinne der Firma.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Hatte er diese geschäftliche Verpflichtung schon zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung? Das ist meine Frage.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Das ist eine andere Frage, wir müssen jetzt weitermachen.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Okay, dann nehmen Sie die jetzt bitte auf und beantworten Sie die.“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Die nächste Frage bitte.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Zur Zeitachse Ihrer Frage Sie hatten ja eine konkrete Frage über die Zeitachse, das Verlangen nach einem Squeeze-Out durch die Cubic fand am 09.05.2018 (neunten Mai zweitausendachtzehn) statt. Am 14. (vierzehnten) Mai wurde der Antrag schriftlich sozusagen festgestellt. Am 02.07.2018 (zweiten Juli zweitausendachtzehn) wurde der unabhängige Gerichtsprüfer Rödl & Partner sozusagen bestellt. Parallel dazu, Ende Mai wurde KPMG Alpen-Treuhand GmbH als Bewertungs-Prüfungsunternehmen engagiert und dementsprechend konnten auch zeitnahe zu diesem Datum die notwendigen Unterlagen zur Verfügung gestellt werden.“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Danke, wäre es das?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Nein, was wollten Sie noch für Fragen fragen?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Wir wollten Details haben. Wie zum Beispiel betreffend die Auswahl, wie ist denn die Zeitachse gewesen, an welchem Tag wurde das bestimmt?“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Die wesentlichen Termine sind aber gerade genannt worden.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Die wesentlichen Termine hören Sie doch, oder?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Sie haben am 9. (neunten) veröffentlicht. Wann ist das Gesuch bei Ihnen angekommen zum Beispiel? Einen Squeeze-Out durchzuführen? Ist das ein Schreiben gewesen vom 9. (neunten) das gekommen ist?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Wir haben ja gesagt am 9. (neunten), am 14. (vierzehnten) Mai wurde das ganze gerichtlich sozusagen eingetragen. Am 2. (zweiten) Juli wurde der unabhängige Gerichtsprüfer ausgewählt und bestellt sozusagen oder ausgesucht vom Gericht. Parallel dazu Ende Mai fand das Engagement mit KPMG Alpen-Treuhand GmbH statt und die notwendigen Unterlagen und Gespräche seitdem stattgefunden haben.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Zwischen dem 9. (neunten) und dem 14. (vierzehnten) sagten Sie wurde das gerichtlich angemeldet.“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Es wurde am 14. (vierzehnten) Mai bei Gericht angemeldet.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Wurde schon vorher bestellt?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Am 14. (vierzehnten) Mai beim Gericht eingereicht, am 2. (zweiten) Juli hat das Gericht einen Prüfer bestellt.“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Damit sind die Termine glaube ich relativ klar, oder?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Die Auswahl der Prüfer die Sie dem Gericht vorgelegt haben war aber am 14. (vierzehnten) Mai dann?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Am 14. (vierzehnten) Mai definitiv.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Das heißt zwischen dem 9. (neunten) Mai, wo die Nachricht war, und dann am 14. (vierzehnten) Mai haben Sie eine Auswahl der Prüfer gemacht und alles vorbereitet und eingereicht.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ja.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Wie sind Sie da vorgegangen bei der Auswahl der Prüfer? Schreiben Sie, rufen Sie an?“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Das Gericht bekommt von Ihnen 3 (drei) Vorschläge. Sie müssen ja jetzt auch im Interesse der Minderheitsaktionäre überlegen, welcher Prüfer ist 1. (erstens) unbefangen, 2. (zweitens) geeignet.“ -----  
-----

Der Rechtsvertreter der Hauptaktionärin Herr Doktor Christian Herbst erläutert das Prozedere, wie es zur Bestellung von Rödl & Partner durch das Gericht gekommen ist. -



Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

„Herr Issels, ist die Frage mit den Terminen jetzt beantwortet?“ -----

Doktor Georg Issels: -----

„Meine Frage wurde nicht beantwortet was die Struktur angeht, des Entscheidungsprozesses was den Fonds angeht, was die Anlagepolitik des Fonds angeht und auch was die Termine angeht.“ -----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

„Ja ich weiß nicht wie detailliert Sie das wollen. Die wesentlichen und rechtlich relevanten für die Beurteilung oder Bewertung relevanten Termine und Schritte wurden gerade dargelegt und damit meine ich ist die Frage beantwortet.“ -----

Doktor Georg Issels: -----

„Ich finde das die Frage nicht beantwortet wurde.“ -----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

„Okay, der nächste Punkt bitte.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Die 1. (erste) Frage von Ihnen, Herr Freitag, ist die Abwesenheit von Herrn Schütz, die haben wir vorhin beantwortet. Die 2. (zweite) Frage...“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Die ist nicht beantwortet worden. Uns beschäftigt natürlich insbesondere die Frage, wann er gesagt hat, dass er nicht kommt. Herr Schütz ist telefonisch erreichbar, das weiß ich. Und deswegen können Sie ihn auch anrufen. Können Sie ihn fragen: „Sah das schon zu dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung so aus?“. Da hätte er

ja sagen können: „Machen wir das zu einem anderen Zeitpunkt“. Kein guter Zug, wenn er hier wiederholt Absenz zeigt, weil er offenbar merkt, dass hier was ihm kritisch werden könnte. Er hat sich ja auch auf der Deutschen Bank Hauptversammlung bisher einen Charakterzug verdient, immer da in Deckung zu gehen wo es kritisch wird.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Die nächste Frage war bezüglich der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.), nämlich die Fähigkeit zu zahlen, sollte es ein Nachprüfungsverfahren geben. Die Antwort ist eine Sicherstellung über einen Auszahlungsanspruch in der Höhe von mehr als € 60,-- (sechzig Euro) ist gesetzlich nicht vorgeschrieben, und wie Sie gesehen haben, in den Unterlagen, ja schon treuhändisch diese € 60,-- (sechzig Euro) pro Aktie beim Notar hinterlegt.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Müssen Sie ja auch, aber darüber ist nichts gesichert.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Das ist nicht gesetzlich vorgesehen. Die nächste Frage bezieht sich auf den Durchschnitts-Kurs ab dem, ab der sozusagen dem 9. (neunten) Mai – Datum 2018 (zweitausendachtzehn). Die kurze Antwort zu Ihrer Frage lautet: Er hätte sich nicht besonders geändert, zu den anderen Durchschnittskursen. Es wäre auch nicht wirklich ein verbessertes Ergebnis zu Stande gekommen, um konkret zu sagen, der Durchschnitts-Kurs für eine sozusagen gemessen ab 2018 (zweitausendachtzehn) – ab Mai 2018 (zweitausendachtzehn) – wäre € 59,89 (neunundfünfzig Euro neunundachtzig Cent) gewesen. Auf jeden Fall ein nicht wirklich bedeutender Unterschied.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Ist das ein 12 (zwölf) Monats-Kurs dann?“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Richtig.“ -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Und die 6 (sechs) und 3 (drei) Monats-Kurse?“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Kann ich Ihnen nochmal nachsehen. Ja aber, nur damit Sie als Information mitnehmen: Wir haben uns das angeschaut, und es gab keine große Änderung zu sehen an den Kursen.“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Machen wir halt 60 (sechzig) und alles in Ordnung, aber den 3 (drei) und 6 (sechs) Monats-Kurs sagen Sie uns auch noch.“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Die nächste Frage war, die Planungsanpassungen. Hier würde ich Sie gerne auf die Seite 35 (fünfunddreißig) des KPMG-Berichts zusammen mit der Seite 76 (sechundsiebzig), müssen Sie beide in Verbindung lesen.“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Seite 35 (fünfunddreißig).“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ja, aber in Zusammenhang mit Seite 76 (sechundsiebzig).“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Eine kleine Sekunde, dann sehe ich mir das mal an, so... 35 (fünfunddreißig) habe ich jetzt, ja und dann nehm ich die Beantwortung der Frage.“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

-----  
 „Und, aber Sie müssen sie im Zusammenhang mit Seite 76 (sechundsiebzig) auch lesen.“ -----  
 -----

Karl-Walter Freitag: -----  
 -----

„Ja einverstanden, 76 (sechundsiebzig) sagten Sie, ja 76 (sechundsiebzig) hier habe ich es, 76 (sechundsiebzig) hier habe ich die Planzahl und auf Seite 35 (fünfunddreißig) habe ich im Wesentlichen andere Zahlen. Performance fee, etc (et cetera).“ -----  
 -----

Magister Hermann Kammerlander: -----  
 -----

„Auf Seite 35 sieht man die Anpassungen jeweils.“ -----  
 -----

Karl-Walter Freitag: -----  
 -----

„Achso, das sind die Anpassungen.“ -----  
 -----

Magister Hermann Kammerlander: -----  
 -----

„Auf Seite 76 (sechundsiebzig) ist noch einmal im Detail, diese Anpassungen herunter gebrochen auf einzelne Gesellschaften.“ -----  
 -----

Karl-Walter Freitag: -----  
 -----

„Ich hatte doch nach den Auswirkungen Terminal-Value gefragt. Das geht aus Seite 76 (sechundsiebzig) hier nicht hervor.“ -----  
 -----

Magister Hermann Kammerlander: -----  
 -----

„Hier geht's darum, dass wir das Jahr 2020 (zweitausendzwanzig) mit den Anpassungen 2020 (zweitausendzwanzig) mit dem Terminal-Value fortschreiben mit einer Wachstumsrate von fast 2 % (zwei Prozent).“ -----  
 -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
 „Die nächste Frage war: Sie hatten die Peer-Group in Frage gestellt, wie auch  
 sozusagen die mangelnde Kontrolle des Planungsprozesses. Richtig? Zur Wirkung kann  
 ich Ihnen nur sagen, die wurde extrem minutiös ausgesucht, von einem sehr breit  
 gefächerten Horizont an gemeinsamen Unternehmen bis runter auf die 13 (dreizehn),  
 die KPMG Alpen-Treuhand GmbH relevant gefunden hat. Seitens der Rödl & Partner  
 unabhängig wurde, auch von einem sehr breit gefächerten sozusagen Peer-Group  
 runter auf 20 (zwanzig) – mit einigen Überlappungen interessanterweise mit der KPMG  
 Alpen-Treuhand GmbH Peer-Group – und mit beiden unabhängigen Gesellschaften die  
 auch ein ähnliches Backup gefunden haben. Darüber hinaus wollte ich auch sagen,  
 dass die Planzahl in sehr langen liberösen Diskussionen mit KPMG Alpen-Treuhand  
 GmbH einzeln besprochen wurden, auch herausgefordert wurden und gechallenged  
 wurden. Damit will ich auch sagen, der Plan kommt nicht von irgendwo, er ist auch  
 sozusagen absegnet von unserem Aufsichtsrat und er ist Teil auch unserer jährlichen  
 Prüfung, das heißt...“ -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----

-----  
 „Sie hatten also 10 (zehn) Arbeitstage Zeit und da haben sie natürlich richtig Gas  
 gegeben.“ -----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
 „Ist Ihre Frage damit beantwortet?“ -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----

-----  
 „Ich meine Ja.“ -----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
 „Okay.“ -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----

„Bitte sagen Sie nochmal, wie viele Peer-Group-Unternehmen ursprünglich herangezogen worden sind?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Wenn ich mich nicht irre, war die 1. (erste) Gruppe rund 500 (fünfhundert).“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„500 (fünfhundert)?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ja.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Dankeschön.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Und wurde in mehreren Stufen dann runtergearbeitet.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Dann haben Sie abgestimmt.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Die Frage zur Advenis (Advenis Investment Managers). Die Anschaffungskosten beliefen sich auf 2,4 (zwei Komma vier) Millionen Euro. Das finden Sie im Bericht wieder. Ausschüttungen von Advenis (Advenis Investment Managers) seit dem Kauf gab es keine.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„2,4 (zwei Komma vier) Millionen Anschaffung?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„2,4 (zwei Komma vier) ja. Ausschüttungen seit dem Kauf der Advenis (Advenis Investment Managers) gab es keine. Geht klar? Die Bewertungsmethode die wir genommen haben ist, der Businessplan der Advenis (Advenis Investment Managers) und haben davon den Kaufpreis abgezogen, das Synergiepotenzial wurde im Rahmen der Bar-Abfindung berücksichtigt, und ist eigentlich für Minderheitsaktionäre freundlich gesehen.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ich möchte trotzdem die Herleitung haben wie sie zu dem 3,3 (drei Komma drei) kommen, das kann ich jetzt so nicht nachvollziehen, sie haben es mir methodisch ansatzweise erklärt ich würde gerne die restlichen Schritte haben. Was sah der Businessplan vor für 2020 (zweitausendzwanzig)? Ich nehme an Sie haben eine Ertragswertrechnung gemacht und die müsste ja auch mit Zahlen hinterlegt sein. Können Sie das nochmal nachliefern?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Gerne. Jahresergebnis. Die Advenis (Advenis Investment Managers), wie Sie wissen, war ein Carve-Out, es gab sie nicht als selbstständiges Unternehmen, sie war Teil einer größeren französischen Immobiliengruppe, daher gab es noch per sé kein eigenständiges Advenis- Ergebnis per Ende 2017 (zweitausendsiebzehn).“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Aber Sie haben per ultimo 2017 (zweitausendsiebzehn) die 2,4 (zwei Komma vier) aktiviert?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ein pro forma Ergebnis sozusagen. Wir haben es ausgerechnet wie das Ergebnis der Advenis (Advenis Investment Managers) gewesen wäre, wenn sie ein alleinstehendes Unternehmen wäre.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Wie stand es denn in den Büchern?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Das können wir leider nicht sagen, das ist vertraulich.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Bitte was? Okay, dann gebe ich das bitte zur Niederschrift der Frau Notarin.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag begibt sich zum Rednerpult und erklärt: -----  
-----

„Also, mit welchem Bilanz-Anschaffungskurs steht die, stand die Beteiligung an Advenis (Advenis Investment Managers) in dem Buchwerk der Gesellschaft und wie ergibt sich zahlen- und methodenmäßig der im Bewertungsgutachten ermittelte Wert, von 3,3 (drei Komma drei), helfen Sie mir ein bisschen bitteschön, ist es 3,3 (drei Komma drei), ja, 3,3 (drei Komma drei) Millionen Euro?“ -----  
-----

Der Rechtsvertreter der Hauptaktionärin, Doktor Christian Herbst, erklärt, dass die Gesellschaft erst vor 2 (zwei) Wochen gekauft wurde. -----  
-----

Magister Hermann Kammerlander: -----  
-----

„2,4 (zwei Komma vier) Millionen sind die Anschaffungskosten und damit ist es auch aktiviert.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Innerhalb von 14 (vierzehn) Tagen wird es ja keine Abschreibung geben.“ -----  
-----



Magister Hermann Kammerlander: -----

„Zu Ihrer Frage nach der Ermittlung eines Sonderwerts. Der Sonderwert wurde jetzt zusätzlich minderheitenaktionärsfreundlich dahingehend ermittelt, dass man den Businessplan der C-QUADRAT Investment AG, den Sie gemacht hat anlässlich des Erwerbs, sozusagen diskontiert hat und hier einen Wert angesetzt hat und von diesem Wert dann den Kaufpreis abgezogen hat. Das heißt sozusagen dieser Mehrwert, der jetzt entsteht, ist eigentlich schon Synergie zu Gunsten der C-QUADRAT Investment AG.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Versteh ich, ich will nur den Mehrwert errechnet haben von Ihnen. So der Mehrwert muss ja, also der Mehrwert muss ja 2,4 (zwei Komma vier) plus 3,3 (drei Komma drei) sein, der muss 5,7 (fünf Komma sieben) sein. So und 5,7 (fünf Komma sieben) müssen ja dann irgendwo aus irgendeiner Ertragswertberechnung herrühren und da hätte ich gerne nur die Endzahlen der Ertragswertberechnung und den Kapitalisierungszinsfuß und dann sind wir uns schon einig.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Die nächste Frage war über die Zinsspanne und die Svensson-Methode? Da würde ich Sie gerne auf Seite 58 (achtundfünfzig) auf des KPMG-Berichts hinweisen. Dort ist eine ausdrückliche Erklärung.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Okay verstanden, Dankeschön. Das sind länderspezifische nicht eine Svensson-Kurve bezogen auf ein Land.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Die Ausschüttungsquote der letzten fünf Jahre: Ich lese vor damit Sie es aufschreiben können – bei der C-QUADRAT Investment AG: 2013 (zweitausenddreizehn) war die Ausschüttungsquote 90 % (neunzig Prozent). 2014 (zweitausendvierzehn) war sie 59 % (neunundfünfzig Prozent). 2015 (zweitausendfünfzehn) war sie 84 % (vierundachtzig

Prozent), 2016 (zweitausendsechzehn) 40 % (vierzig Prozent), 2017 (zweitausendsiebzehn) war sie 53 % (dreiundfünfzig Prozent). Dann die nächste Frage lautet oder bezieht sich auf die zeitnahen Transaktionen. Da würde ich Sie gerne hinweisen auf die Seite 49 (neunundvierzig) des KPMG-Berichtes. Da sind sämtliche Transaktionen, weitere Transaktionen habe es nicht gegeben. Nächste Frage.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Weitere Transaktionen hat es nicht gegeben? Es ist vollständig auf Seite 49 (neunundvierzig)? Auch mit Nebenabsprachen?“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Ja.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Dankeschön.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Jahresüberschuss vor Steuern der einzelnen Tochtergesellschaften. Diese Information wollten Sie auch bei der Hauptversammlung. Hat sich grundsätzlich nicht geändert, aber ich kann Ihnen gerne nochmal die gleichen Informationen bieten. Es ist grundsätzlich. Ich glaube Sie hatten die Frage auch bei der Hauptversammlung deswegen mein ich nur. Die nächste Frage bezieht sich auf den Kundenstock. Da kann ich Ihnen folgende Information geben: Der Startwert des Kundenstocks war 12,79 (zwölf Komma neunundsiebzig) Millionen Euro. Sie hatten eine Frage wie lange die Abschreibungen noch weiter gehen. Da war der Startwert des Kundenstocks 1,3 (ein Komma drei) Millionen. Und da ist der Startwert 12,79 (zwölf Komma neunundsiebzig).“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Wann war das?“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„2013 (zweitausenddreizehn) war der Start.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„12,79 (zwölf Komma neunundsiebzig) in 2013 (zweitausenddreizehn).“* -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Laufzeit ist 10 (zehn) Jahre und das Ende ist 2022 (zweitausendzweiundzwanzig).  
Nächste Frage war: Nähere Angaben Seite 25 (fünfundzwanzig) zum SSD  
(C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund), die Werte, die Anstiege des SSD-  
Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund).“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„25 (fünfundzwanzig) war das nicht. Es war 27 (siebenundzwanzig). Die Frage war,  
was dort Assets under Management waren. Zum Beginn des Fonds, Erwerb der Aktien,  
dann ultimo 2017 (zweitausendsiebzehn) und dann Stichtag. Ich wollte Aktien und  
Kurs.“* -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Und hier nochmal beziehe ich mich auf die Vertraulichkeit.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„So würden Sie dann bitte auch die Frage zur Niederschrift geben Frau Doktor. Wenn  
ich Sie da nochmal bemühen darf. Soll ich dann wieder nach vorne gehen oder?“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag, Doktor Christian Herbst und der Vorsitzende reden über die Frage,  
ob KPMG Alpen-Treuhand vom Gericht oder von der Gesellschaft beauftragt wurde.  
Sie stellen einvernehmlich fest, dass KPMG Alpen-Treuhand GmbH von der  
Gesellschaft beauftragt wurde. -----  
-----

Karl-Walter Freitag begibt sich zum Rednerpult und erklärt: -----

-----  
 „Auf Seite 27 (siebenundzwanzig) des Parteigutachtens KPMG Alpen-Treuhand GmbH, jetzt einigen wir uns glaube ich auf unsere Sprachlichkeit Herr Doktor Markhof, ist von einem Anstieg der Assets Under Management in 2017 (zweitausendsiebzehn) um 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden Euro ausgelöst durch den SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) die Rede. Teilen Sie uns bitte die Höhe der Assets under Management zu folgenden Stichtagen mit: (nebst Anzahl der Aktien an der Deutschen Bank und dem dazu korrelierenden Börsenkurs oder Bewertungskurs). Stichtag heute oder zeitnächst möglicher Stichtag. Sie können ja im Moment nichts errechnen also- ich will Ihnen auch sagen, es würde mir auch reichen, wenn sie da von der letzten oder vorletzten Woche was nehmen- oder zeitnächst nächster Stichtag. Zweitens 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn). Drittens: Tag der ersten Investition in Aktien der Deutschen Bank AG.“ -----

-----  
 Auf Ersuchen von Karl-Walter Freitag sagt der Vorsitzende die Übermittlung der ausdrücklich zu Protokoll gegebenen und erbetenen Fragen zu. -----

Roland Heilig: -----

-----  
 „Ich würde gerne dieses Thema Deutsche Bank abkürzen mit 2 (zwei) Fragen. Können Sie uns zusichern, dass dieser Fonds einen positiven Deckungsbeitrag für uns bringt, dass wird für die HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) arbeiten und 2. (zweitens) könnte die HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) jederzeit diese Deutsche Bank Aktien woanders umschichten und wir haben gar nichts mehr davon. Danke.“ -----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

-----  
 „Ich glaube mir machen jetzt weiter. Mit den weiteren Beantwortungen. Die Fragen sind aber notiert.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
 „Die nächste Frage Herr Freitag bezieht sich auf die zusätzlichen Aufwendungen in einer Höhe von 500.000 (fünfhunderttausend) bezüglich des SSD-Fonds (C-QUADRAT

*Special Situations Dedicated Fund). Da kann ich Ihnen sagen, dass ist eine Rückstellung, die haben wir zur Seite gelegt und deckt vor allem Rechtsanwaltskosten, die in Zusammenhang mit internationalen regulatorischen Filings zu tun haben. Wie Sie verstehen können, jedes Mal, wenn eine Position in diesem Fonds geändert wird, hat das natürlich weltweit einen Impact, der überall angemeldet werden muss.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Das ist eine Rückstellung für Rechtsanwaltskosten? Für ad infinitum dermaßen auch, denn solange Sie den Kunden haben, mit den sonderbaren Konstruktionen werden Sie wahrscheinlich auch die Rechtsanwaltskosten haben.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Die nächste Frage bezieht nochmal auf die Netto Mmt-Fees für die Planjahre 2015 (zweitausendfünfzehn) bis 2020 (zweitausendzwanzig). Welches Volumen steht dahinter? Da würde ich Sie gerne auf Seite 37 (siebenunddreißig) bitte, des KPMG-Berichts hinweisen und die Margen auf Seite 38 (achtunddreißig).“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Auf Seite 37 (siebenunddreißig) in Verbindung mit Seite 38 (achtunddreißig)?“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Ja. Dann bezog sich die nächste Frage auf die Plausibilisierung der Netto Performance Fees.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Moment. Ich hatte gefragt: Management fees: Welches jeweilige Asset Volumen liegt denen zu Grunde? Das kann ich jetzt hier, wie gesagt, wir machen jetzt hier einen Schnellschuss. Achso oben links. Assets under Management und dazu Asset under Management Fees in Prozent. Okay, Dankeschön. Und Sekunde, Performance Fees genau dasselbe.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
-----  
*„Dann die nächste Frage. Der Zuwachs der CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP der Assets under Management der CUK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP 2017 (zweitausendsiebzehn). Richtig? Oder wie viel sozusagen durch den SSD-Fonds gekommen ist.“* -----

Karl-Walter Freitag: -----

-----  
-----  
*„Ja.“* -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
*„Da ist die Zahl 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden Euro.“* -----

Karl-Walter Freitag: -----

-----  
*„Zu welchem Stichtag?“* -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
*„31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn). Dann haben Sie eine Frage über den Begriff Bestandsprovision. Da würde ich Ihnen sagen, dass ist einfach nur eine umständliche Wortwahl aber es bezieht sich einzig und allein auf die Management-Fee.“* -----

Karl-Walter Freitag: -----

-----  
*„Also ist Management-Fee in Ihrer Sprachlichkeit bezogen, auf SSD (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) gleich Bestandsprovision?“* -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
*„Ja. Dann wollten Sie wissen, was die übliche oder branchenübliche Bestandsprovision ist, für ein Mandat dieser Größe. Hier kann ich Ihnen allgemein sagen, die die wir momentan haben mit dem Fonds ist sowohl marktüblich wie auch fremdüblich.“* -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Wie hoch ist sie?“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Das ist eine vertrauliche Information.“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Wollen Sie die Fragen noch beantworten: Was ist branchenüblich? Nicht auf Sie bezogen, die Branche sind ja mehr als Sie, Sie sind ja kein Monopolist.“ -----  
-----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Schauen Sie, bei Mandaten in der Größe gibt's ja eine große Spanne von möglichen Mandatsprovisionen. Typischerweise von dem Kurs des Mandats kann es alles sein von 5 (fünf) Basispunkte bis zu ich schätze mal 40 (vierzig) Basispunkte.“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Auch mit einer Spanne kann ich leben, ich wollte nur wissen was branchenüblich ist.“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Dann wollten Sie wissen über die Auslassungen auf Seite 39 (neununddreißig) und Seite 40 (vierzig)?“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ja.“ -----  
-----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Da kann ich Ihnen sagen, es geht um die Kennzahlen über Management-Fee und Performance-Fee samt der dazugehörigen Volumina. Der Grund warum sie ausgelassen wurden, Herr Freitag, ist, dass es kommerziell sensitive Informationen sind. Und da natürlich das Gutachten öffentlich auf unserer Website ist, ist das auch für unsere Konkurrenten zugänglich. Daher wurde das ausgelassen.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Ich bin ja keine Konkurrenz, ich bin ja Aktionär. Ich bin ja Eigentümer. Sie können auch gerne nachliefern.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Können wir noch besprechen. Dann war die nächste Frage, ob das Squeeze-Out mit HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) besprochen wurde.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Ein Squeeze-Out wird mit allen Aktionären natürlich besprochen. Wir haben mit allen Aktionären der Cubic (Cubic (London) Limited) gesprochen: Die HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) und natürlich auch die anderen weiteren Aktionäre.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Wer sind die weiteren?“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Es ist die San Gabriel Privatstiftung, die TR Privatstiftung, die Laakman Holding und meine Wenigkeit (Cristobal Mendez de Vigo).“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Das ist per Stichtag heute auch so?“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----



„Ja.“

Karl-Walter Freitag:

„Sie persönlich? Nicht über eine Stiftung? Ihr Bruder darf da nicht mitspielen?“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Alle Gespräche wurden mit allen Aktionären durchgeführt.“

Karl-Walter Freitag:

„Entschuldigung bitte?“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Die Frage war ob dieser Squeeze-Out-Prozess mit der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) besprochen worden ist? Und die Antwort ist: Der gesamte Prozess wird mit allen Aktionären der Cubic (Cubic (London) Limited) besprochen.“

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim:

„Gut, dann kam die Frage über den Anstieg des EGTs (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit) um EUR 4,1 (vier Komma eins) Millionen. Dieser Unterschied bezieht sich sozusagen vor allem auf den SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) und die damit verbundenen Fees.“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Das ist der Curb zwischen 2016 (zweitausendsechzehn) und 2017 (zweitausendsiebzehn).“

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim:

„Das erklärt diesen Unterschied.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Entschuldigen Sie „I was away for a second“.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Sie hatten eine Frage über woher die 4,1 (vier Komma eins) Millionen Euro des EGTs (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit) kommen im Anstieg.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ja.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Ja, und da ist es der Unterschied zwischen 2016 (zweitausendsechzehn) und 2017 (zweitausendsiebzehn) kommt vor allen vom Eintritt des SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) unter die AUM's (assets under management).“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Müssen Sie für Buddha mehrere Räucherstäbchen entzünden?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Terminal Value war Ihre nächste Frage. Da hatten Sie in Frage gestellt, 2 % (zwei Prozent) oder warum 2 % (zwei Prozent). Diese 2 % (zwei Prozent) sind eigentlich, ist für die in uns relevanten Märkten erwartete Inflation und Wachstumsaussicht letzten Endes und ich möchte Sie vielleicht auf das EZB (Europäische Zentralbank) langfristige Inflationsziel hinweisen, dass auch 2 % (zwei Prozent) beträgt und eigentlich ein guter Indikator für ein Terminal Value ist.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Also Sie wollten jetzt erklären den Sprung vom letzten Planungsjahr zum Terminal Value mit plus 2 % (zwei Prozent)?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Nein, Sie hatten ja die Frage gestellt warum 2 % (zwei Prozent) für den Terminal Value genommen wurden.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ja.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Und ich sage Ihnen diese 2 % (zwei Prozent)...“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Entspricht der Inflationsrate.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Genau. Und für die uns und das erwartete Wachstum in den uns wichtigen Märkten.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Das heißt Sie wachsen nicht stärker als die Inflation. Sie wachsen überhaupt nicht. Wenn Sie es an der Inflationsrate messen dann ja, mit 2 % (zwei Prozent), das ist unstrittig angenommen wird ergibt es ein Null-Wachstum bei dieser Gesellschaft und das erwarte ich auch bei, vor allem bei diesen sehr dynamischen Chinesen, sehr zu bezweifeln. 2 % (zwei Prozent) sind die Begründung für die 2 % (zwei Prozent) Wachstum.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Dann war, die nächste Frage bezog sich auf unseren eigenen Beta-Faktor. Wie auch schon erläutert in der Präsentation sehen wir den unseren eigenen Beta-Faktor als nicht-repräsentativ und methodisch vor allem nicht vertretbar aufgrund der komplett mangelnden Liquidität unserer Aktie.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Das habe ich zur Kenntnis genommen. Das habe ich auch schon gelesen. Aber ich wollte trotzdem wissen wie hoch der eigene Beta-Faktor ist.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Das können wir Ihnen noch liefern.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Auf 2 (zwei) Jahressicht im Wochenschnitt und auf 5 (fünf) Jahressicht im Monatsschnitt bitte. Die anderen Daten habe ich sowieso, ich wollte nur mal wissen was denn der eigene Beta-Faktor ist.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Der Beta-Faktor. Sie hatten je eine Frage bezüglich des 2 (zwei) Jahre Beta-Faktors, auf wöchentlicher Basis, den können Sie auf Seite 64 (vierundsechzig) auch sehen.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Moment, ich erinnere mich was Sie auf Seite 64 (vierundsechzig) gehabt haben, da hatte Sie nur eine Kurve gezeichnet, aber Sie sind nicht zu einem Beta-Faktor, zu einem absoluten Beta-Faktor, gekommen, wenn Sie das richtig erinnern wollen. Dazu muss ich Seite 74 (vierundsiebzig) erstmal aufmachen. Es ist wieder irgendwie eine Kurve. So, ja sagen Sie mir doch was der hier anzuwendende Beta-Faktor wäre, wenn wir den 2 (zwei)-Jahres-Beta-Faktor herangezogen hätten. Dann hätten wir eine höhere Abfindung. Sie sehen hier, dass für den 5 (fünf)-Jahres-Zeitraum ein höherer Beta-Faktor im Verlauf angenommen wird, als für den 2 (zwei)-Jahres-Zeitraum.“ -----*

Magister Hermann Kammerlander: -----  
-----

*„Der ist höher, der 5 (fünf)-Jahres-Beta-Faktor, aber aus unserer Sicht ist er der treffendere. Weil vor allem die Liquidität der C-QUADRAT Investment AG von Performance-Fees kommt und die haben wir in einem sehr langen Zeitraum geglättet. Und deshalb sind wir der Meinung, dass der langfristige 5 (fünf)-Jahres-Beta-Faktor der richtige ist. Der 2 (zwei)-Jahres-Beta-Faktor ist hier charakterisiert dargestellt.“ -*

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Ich habe Sie ja verstanden. Sie wissen das ja auch alles besser. Sie haben studiert. Ich habe nur eine kaufmännische Lehre gemacht. Aber ich hätte trotzdem gerne gewusst, wenn der 2 (zwei)-Jahres-Beta-Faktor anzuwenden gewesen wäre, wenn man also den 5 (fünf)-Jahres-Faktor durch den 2 (zwei)-Jahres-Faktor ersetzt hätte.“ -----*

Magister Hermann Kammerlander: -----  
-----

*„Zum 31.12.2017 (einunddreißigsten Dezember zweitausendsiebzehn) ist er 1,31 (eins Komma einunddreißig).“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„1,31 (eins Komma einunddreißig). Dankeschön.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Die nächste Frage war, nochmal über die Auslassung auf Seite 74 (vierundsiebzig) der Performance Fee. Da wollte ich Ihnen nochmal sagen, wie auch bei den anderen Fees das ist eine kommerziell sensitive Information und das ist der Grund warum wir sie auch ausgelassen haben.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Dürfen wir die Frage dann zur Niederschrift geben? Wenn Sie sie nochmal vorlesen vielleicht?“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Ja. Sie haben gefragt warum die Seite 74 (vierundsiebzig) ausgelassen wurde. Die Antwort lautet es handelt sich um kommerziell sensitive Information.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag kommt zum Rednerpult und gibt eine Frage zu Protokoll: -----  
-----

*„Welche Angaben (ohne Zahlenangaben) enthalten die Auslassungen auf Seite 74 (vierundsiebzig) des Parteigutachtens KPMG Alpen-Treuhand GmbH?“* -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Bezüglich Seite 81 (einundachtzig) wurde gefragt, wieso auch Informationen über die Advenis (Advenis Investment Managers) ausgelassen wurden. Die Advenis (Advenis Investment Managers) – wie Sie vorhin gehört haben – wurde soeben erworben und die Information die darin enthalten ist, ist kommerziell sensitiv.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag erklärt am Rednerpult: -----  
-----

*„Können wir die gleiche Frage auf Seite 81 (einundachtzig) beschränken? Dann hätte ich aber eine herzliche Bitte, dann überlassen Sie mir doch diese Fehlseiten ohne Zahlenangaben, dies als Ergänzungsfrage gestellt. Bitte überlassen Sie mir die Stellen des Gutachtens, bitte teilen Sie mir mit, den Inhalt des mit der Anmerkung „Hier wurde eine Auslassung vorgenommen.“ versehenen Passagen des Parteigutachtens KPMG Alpen-Treuhand GmbH ohne Zahlenangaben. Bitte.“* -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Die nächste Frage war, ähnlich wie bei der Advenis, über die Auslassung der Informationen zur US-Real Estate. Dann kann ich Sie auf Seite 82 (zweiundachtzig) hinweisen, da sehen Sie den Kaufpreis den wir erzielt haben für die US-Real Estate. Und was ausgelassen wurde ist, wie sich dieser Kaufpreis über einen Zeithorizont aufteilt, okay? Weil das kommerziell sensitiv ist. Aber den Kaufpreis sehen Sie auf Seite 82 (zweiundachtzig).“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ja.“

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim:

„Dann Seite 86 (sechsdachtzig). Sie haben die Bemerkung gemacht, dass die Planung zu zurückhaltend ist. Wie wir schon vorhin gesagt haben, normalerweise planen wir ohne Performance-Fee weil – wie Sie auch richtig gesagt haben – sonst würden Sie nur bei uns anlegen. Wir können daher die Performance-Fee nicht voraussehen. Was ich aber schon sagen würde: Zur Begünstigung, zum Benefits der Minderheitsaktionäre ist, die historische 10 (zehn)-Jahre-Performance-Fee mit in unsere Bewertung eingebaut. Das heißt, eigentlich ein komplett volatiles Element unseres Ertrages ist zugunsten der Minderheitsaktionäre in die Planung oder in die Bewertung mit eingebunden.“

Karl-Walter Freitag:

„Die ist wie hoch?“

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim:

„Das können Sie beim historischen Performance-Fee sehen. Aber sie ist – wenn ich mich nicht schlecht entsinne – um die 0,3 % (null Komma drei Prozent) auf AUM's (assets under management). Auf Seite 36 (sechsdreißig) sehen Sie das.“

Karl-Walter Freitag:

„Über 10 (zehn) Jahre?“

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim:

„Ja.“

Karl-Walter Freitag:

„Achso, das wusste ich jetzt nicht, dass das 10 (zehn) Jahres-Werte sind.“

Magister Hermann Kammerlander: -----  
-----

*„Es ist die durchschnittliche 10 (zehn) Jahres-Marge bezogen auf das geplante Volumensentgelt.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Okay, also darf ich darüber schreiben über die Gewinn- und Verlustrechnung?“* -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Ja.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„So, das ist sind 10 (zehn)-Jahreszahlen. Aber die Marge ist ein 10 (zehn) Jahres-Schnitt. Das CAGR (Compound Annual Growth Rate)) hinten?“* -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

*„Nein, nur die Money-Performance-Fee-Marge.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

*„Money-Performance-Fee-Marge wo sehe ich die?“* -----  
-----

Magister Hermann Kammerlander: -----  
-----

*„Die Anpassung der Performance-Fee sehen Sie auf der Seite 36 (sechsendreißig), ungefähr in der Mitte ist der Anfang der Performance-Fee. Ja, da ist die Marge jedes Jahr berücksichtigt. Und das stellt die ursprüngliche Marge, erwartete Ergebnisbreite aus Performance-Fees der letzten 10 (zehn) Jahre, bezogen auf das Volumen dar.“* -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----



*„Aber das sind doch absolute Zahlen. Da habe ich doch keine Prozentzahlen. Die 0,3 (null Komma drei), wo finde ich die?“ -----*

Magister Hermann Kammerlander: -----

*„Die haben wir im Detail nicht veröffentlicht, weil wir nämlich die Performance-Fee je Gesellschaft in der Vergangenheit gerechnet haben. Und auch das jeweils auf je Gesellschaft geplante Volumen angewandt haben. Das heißt hier sehen Sie nur eine aggregierte Zahl. Wir wollten hier nicht zu detailliert was darstellen. Die Rechnung war so, in Vergangenheit wurde je Gesellschaft in den letzten 10 (zehn) Jahren revidiert. Daraus wurde eine durchschnittliche Marge berechnet und die wurde dann angewandt auf das je Gesellschaft geplante Volumenswachstum und Bestandsvolumen.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Dann ermitteln Sie mir doch freundlicherweise die 10 (zehn) Jahres-Fee. Ist ja auch im Ansatz richtig. Für die einzelnen Spartengesellschaften, die sind ja dann unterschiedlich. Das man da einen Wert bekommt über die 10 (zehn) Jahre, die für die Prozente errechnet worden sind. Dass Sie das nochmal freundlicherweise ergänzen.“ --*

Magister Hermann Kammerlander: -----

*„Das sehen Sie auf Seite 75 (fünfundsiebzig).“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Vielen herzlichen Dank für den Hinweis. Ist angekommen.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Danke. Damit glaube ich war Ihre Frageliste zumindest abgehackt. Und wir wollten dann noch auf die Fragen von Herrn Roland Heilig eingehen. Da war die 1. (erste) Frage über den Rückgang sozusagen des Deutschen Bank-Investments. Hier kann ich Ihnen nur sagen, wie Sie verstehen werden ist, repräsentiert diese Asset under Management vor allem ein Klumpenrisiko für die C-QUADRAT UK (C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP). Und dementsprechend sind größere Abschichtungen, die*

*momentan aber nicht berücksichtigt worden sind, haben ohne Zweifel einen Impact auf unsere Erträge pro Jahr. Die nächste Frage war über die Dividende 2018 (zweitausendachtzehn), 2019 (zweitausendneunzehn), 2020 (zweitausendzwanzig). Da wollte ich Ihnen nur sagen, wir planen jedes Jahr im Rahmen der verfügbaren Liquidität was die Ausschüttung für das Jahr sein wird. Wir haben aber von vornherein weder eine feste Zahl noch einen festen Zinssatz. Sonderdividende: Grundsätzlich schütten wir keine Sonderdividende aus. Und die nächste Frage war, wie schaut die Planung nach 2020 (zweitausendzwanzig) aus? Wie Sie verstehen werden, über 3 (drei) Jahre hinaus ist das in unserem Geschäft sehr schwer konkret oder genau zu werden. Insofern planen wir normalerweise nicht über diesen 3 (drei)-Jahres-Horizont hinaus. Aber als Hinweis, die Bewertung nimmt ein 2 % (zwei Prozent)-Wachstum in Terminal Value an.“ -----*

Roland Heilig: -----

*„Ich möchte zu Protokoll geben, dass von meinen Fragen keine einzige zur Zufriedenheit beantwortet wurde. Mit diesen Antworten fange ich rein nichts an. Nehmen Sie das auf bitte zum Protokoll.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Wenn Fragen nicht beantwortet worden sind, können wir die vielleicht nochmal stellen?“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Kann ich vielleicht noch die letzten Fragen von Herrn Luntsch beantworten? Dann können Sie direkt wieder nachfragen. Die höhere Abfindung...“ -----*

Cristobal Mendez de Vigo: -----

*„Wie eigentlich schon vorher erwähnt, Herr Luntsch, wir können uns wirklich zu keinem Angebot oder höheren Auszahlungen äußern.“ -----*

Doktor Wolfgang Leitner: -----

*„Ich bin da missverstanden. Da möchte ich schon was dazu sagen, wenn Sie mir gestatten. Selbstverständlich kann man das, wenn man abwartet bis die Antragsfrist abgelaufen ist. Es läuft hier nach dieser Hauptversammlung zunächst einmal die Anfechtungsfrist. Dann tragen sie ein und dann läuft hier wieder eine neue Frist. Das ist ein Missverständnis. Und wenn diese Frist nicht wahrgenommen wird, weil wir da eine Einigung finden und keine Anträge stellen, dann ist es sehr wohl möglich – wirksam – sicher eine erhöhte Abfindung zuzugeben. Das wollte ich sagen.“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Ja, danke.“ -----*

Doktor Wolfgang Leitner: -----

*„Herr Freitag Sie sagen 100 (hundert). Also ich halte 25 % (fünfundzwanzig Prozent) Aufzahlung für sinnvoll. Aber wenn Sie, Herr Freitag, sagen dass ...“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Es ist dann sinnvoll, wenn alle Fragen beantwortet sind. Da würde ich wahrscheinlich ja auch auf Mitte tendieren zwischen 60 (sechzig) und 100 (hundert), das wäre 80 (achtzig).“ -----*

Doktor Wolfgang Leitner: -----

*„Was wir hier für möglich halten, wird am Schluss dann das sein was akzeptiert wird, das dann auch einem Überprüfungsverfahren standhält.“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Ich halte derzeit 100 (hundert) für eine sehr faire Basis angesichts einer Blackbox. Da ist möglicherweise die 100 (hundert) auch sehr, sehr wohlverstanden im Interesse des chinesischen Konzerns. Ich hätte das alles ja lieber Herrn Schütz erzählt.“ -----*

Doktor Wolfgang Leitner: -----

„Noch eine kurze, auch zielführende Frage, wenn Sie auch ein bisschen spät kommt. Die Gesellschaft hat einen Aufsichtsrat. Dieser Aufsichtsrat hat beschlossen, den Gesellschafterausschluss. Dem Aufsichtsrat muss hier eine Bewertung zugrunde gelegt worden sein, als er beschlossen hat, er möchte in der Gesellschaft einen Squeeze-Out machen. Er hat dabei sicherlich auch eine Bewertung zugrunde gelegt und daher kann er nicht das freihändig etwas entscheiden. Ich frage Sie, was war der Inhalt dieser vom Aufsichtsrat verwendeten Bewertung?“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Das ist genau das. Der Aufsichtsrat kann ja nicht anders bewerten. Es ist das hier.“  
[Anmerkung: Gutachten der KPMG Alpen-Treuhand GmbH] -----  
-----

Doktor Wolfgang Leitner: -----  
-----

„Entschuldigung, der Aufsichtsrat der Hauptgesellschafterin. KPMG Alpen-Treuhand GmbH hat das Gutachten doch erst gemacht nachdem der Hauptgesellschafter angeordnet hat. Was war das Datum der Bewertung?“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Die Frage ist aufgenommen.“ -----  
-----

Der Vorsitzende ersucht Doktor Georg Issels die aus seiner Sicht nicht beantworteten Fragen nochmals zu stellen. Doktor Georg Issels stellt folgende Fragen am Rednerpult:  
-----

„Gibt es eine festgelegte und hinterlegte Anlagestrategie bei dem SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund)? Gibt es einen institutionalisierten Prozess für die Investment-Entscheidungen?“ -----  
-----

„Welchen Einfluss nimmt der Investor beim SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund)?“ -----  
-----

„Hat der Investor ein Weisungsrecht für Einzelentscheidungen im Fonds?“ -----  
-----

„Was ist mit der Absicherungsstrategie für Deutsche Bank-Aktien innerhalb des Fonds?“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Wie meinen Sie diese Frage?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Das Hedging, das da stattgefunden hat.“ -----  
-----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----  
-----

„Das war aber vorhin nicht gefragt.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Ja das war die Strategie. Ich werde es nochmal konkret sagen. Da frage ich ja eben nach der Strategie. Jetzt mache ich es nochmal im Detail, einfach damit es klar wird.“ -  
-----

„Was ist mit der Absicherungsstrategie für die Deutsche Bank-Aktien?“ -----  
-----

„Fand diese Strategie im Fonds statt oder außerhalb?“ -----  
-----

„Ist die Absicherungsstrategie Teil der Entscheidung des Investmentmanagers oder aufgrund der Weisung des Investors vorgenommen worden?“ -----  
-----

„Das Hedging bedurfte eines Gegenparts, der den Hedge vorgenommen hat. Fand die Auswahl des Partners durch den Investor oder durch den Fondsmanager statt?“ -----  
-----

„Wer hatte die Idee zu dieser Strategie? Der Investor oder der Fondsmanager?“ -----  
-----

„Gibt es einen Unterschied zwischen festgelegtem und gelebtem Investmentprozess beim SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund)?“ -----  
-----

„Wer legt die Öffentlichkeitspolitik fest bezüglich der Beteiligung an der Deutschen Bank? Der Fonds oder der Investor? Gibt es hier Absprachen?“ -----  
-----

„In wie weit werden die Schwellenberührungen nach WpHG (Wertpapierhandelsgesetz) vorher abgestimmt zwischen Investor und Fondsmanager?“ -----  
-----

„Gibt es Abweichungen in der Investmentstrategie bezüglich der Deutschen Bank-Aktien zum ursprünglich festgelegten Prozess? Und gegebenenfalls, von wem wurden die Abweichungen beauftragt, festgelegt, bestimmt?“ -----  
-----

„In wie weit gibt es regelmäßigen Kontakt zwischen Fondsmanagement und Investor bezüglich der Anlageziele und der täglichen Investmentpolitik bezüglich der Beteiligung an der Deutschen Bank?“ -----  
-----

„In wie weit haben die Gremien der C-QUADRAT Investment AG den SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) mit seiner besonderen Anlagepolitik, Klumpenrisiken und Risiken überhaupt formal genehmigt? Und Anschlussfrage: Gab es hierzu eine Einzelentscheidung, möglicherweise eine Abstimmung auch mit den Regulierungsbehörden in Österreich?“ -----  
-----

„In wie weit haben die Gremien der C-QUADRAT Investment AG einen Entscheidungsprozess innerhalb von Aufsichtsratssitzungen durchgeführt, in wie weit die Aufnahme des SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) mit der Deutsche Bank-Strategie, also Aktien der Deutschen Bank zu kaufen, das Image der C-QUADRAT Investment AG schädigen kann?“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Darf ich eine Zwischenfrage stellen? Worin besteht die Relevanz derartig gestellter Fragen?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Ich habe ja eben von Ihnen hören können, dass gerade der SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) und die Schwankungen die dort sind, ganz wesentlich sind für die Unternehmenszahlen bei der C-QUADRAT Investment AG und

*da wir ja in dem Prozess der Preisfindung, der Unternehmenspreisfindung sind, ist das offensichtlich ein ganz wesentlicher Punkt. Und deshalb natürlich die Frage, wenn ich so einen Klumpen habe, der sich offensichtlich ursprünglich anders entwickeln sollte. Gehe ich mal davon aus, als geplant. Und jetzt kommt ein Squeeze-Out, dann ist es ja ein Zusammenkommen von komischen Dingen hier. Ich meine, diese Strategie mit der Deutschen Bank führt ja letztlich dazu, dass das Volumen sich reduziert, dass die Werte der C-QUADRAT Investment AG, der Unternehmensbewertung, dadurch tiefer ist, als wenn es einen anderen Verlauf genommen hätte. Wir haben ja Märkte gehabt in den letzten 2 (zwei) Jahren die sich gut entwickelt haben und wir haben eine Aktie, die Deutsche Bank, die sich vielleicht nicht ganz so gut entwickelt hat, freundlich gesagt. Und die C-QUADRAT Investment AG hat sich bereit erklärt ein solches Vehikel zu führen mit einem Klumpenrisiko Deutsche Bank und hat dadurch auch vom Image her sicherlich Schaden genommen.“ -----*

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

*„Ich würde aber trotzdem bitten, die Fragen kompakt zu stellen.“ -----*

Doktor Georg Issels: -----

*„Ich denke mal ich habs kompakt, ich habs langsam, ich hab immer gefragt, ich denke mal das ist mehr als korrekt.“ -----*

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

*„Okay. Danke sehr. Gibt es noch weitere Fragen? Zusatzfragen, keine neuen Fragen?“ -----*

Karl-Walter Freitag: -----

*„Einige ganz wenige Zusatzfragen, aber auch noch Fragen, die nicht beantwortet worden sind. Ich hätte vorhin noch gefragt, ist aber auch untergegangen, ob die – sehr bedauerliche – Absenz des Aufsichtsratsmitglieds der Deutschen Bank, Alexander Schütz, in der heutigen Hauptversammlung darauf zurückzuführen ist, dass er möglicherweise erst nach der Einberufung der Hauptversammlung von dem angeblich ihn an der Präsenz hindernden Tatbestand Erfahrung bekommen hatte? Also, ist das worauf er sich heute beruft zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung ihm*

bekannt gewesen? Vielleicht sollte er sich mal um eine andere Sekretärin kümmern, die dann auch seine Planung überwacht. Dann ist die Frage nicht beantwortet worden, ob – das ist etwas schwierig – meine Memorierfähigkeit ist auch nicht mehr die eines 30 (dreißig)-Jährigen, aber ich meine gefragt zu haben, anknüpfend an Ihre Behauptung, dass kein Erwerb des Großaktionärs, Hauptaktionärs und/oder ihm nahestehende Aktionäre über € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) stattgefunden habe. Auch die Frage in den Raum gestellt, ob im Hinblick auf den Wahrheitsgehalt dieser Aussage kein Erwerb zu mehr als 57,51 (siebenundfünfzig Komma einundfünfzig) je Aktie, auch etwaige im Zusammenhang mit den jeweiligen Kaufverträgen getroffene Vereinbarungen oder mit dem in wirtschaftlicher Verbindung stehenden Vereinbarungen zu möglicherweise damit einhergehenden geldwerten Vorteilen geführt haben, die in der Kaufpreisfindung und in der apodiktischen Aussage, es sei kein Erwerb über € 57,51 (siebenundfünfzig Euro einundfünfzig Cent) erfolgt, berücksichtigt wurde.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Es hat keine solche Transaktionen gegeben.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Keine Transaktionen die in irgendeiner Art und Weise. Das ist ein klares Wort, bedanke mich sehr das ist möglicherweise untergegangen. Dann hatte ich nach dem letzten Jahresergebnis der Advenis (Advenis Investment Managers) Gruppe gefragt, das ist möglicherweise aber doch dann untergegangen. Eine ergänzende Frage ist, wann haben Sie den Parteigutachter KPMG Alpen-Treuhand GmbH beauftragt schriftlich? Und seit wann standen Sie bezüglich dieses Mandates mit ihm möglicherweise telefonisch, wie auch immer, in Kontakt, und nach welchen Auswahlkriterien hatten Sie KPMG Alpen-Treuhand GmbH zum Parteigutachter gekürt. Eine weitere Frage ist nicht beantwortet worden, nämlich die Frage auf Seite 25 (fünfundzwanzig) möglicherweise habe ich's auch überhört dann bitte ich das nachzusehen. Auf Seite 25 (fünfundzwanzig) unter der Spalte rechts, hatte ich gefragt, Provisionsergebnisse, Betriebsergebnisse, Betriebsaufwendungen, wo ist die Deutsche Bank enthalten in den Provisionsergebnissen, Betriebsergebnissen, wo ist das, wo ist dort die Deutsche Bank, wie gesagt, unter dem Stichwort KPI's (Key Performance Indicators) enthalten?“ -----



Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Das können wir gleich behandeln, das ist in den Management-Fees enthalten.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„In den Management-Fees enthalten, sodass diese Ziffer da gar nicht zutrifft. Ist das richtig? Weil's ja um das Provisionsergebnis geht? Was heißt denn die Abkürzung KPIs? Sie verwenden hier eine Abkürzung. K – P – Is.“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Key-Performance-Indicators.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„In den Provisionsergebnissen ist es nicht enthalten, die Deutsche Bank?“ -----

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

„Doch, das ist eine Subposition.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Das Provisionsergebnis setzt sich aus Managementgebühren und aus Performancegebühren zusammen, okay. Dankeschön. Dann haben wir das auch geklärt. Den eigenen Betafaktor, den wollten Sie noch nachliefern. Ja, es gibt noch 2 (zwei) bis 3 (drei) Ergänzungsfragen. Seite 82 (zweiundachtzig) den Kaufpreis 2C US betreffend. 8,8 (acht Komma acht) Millionen Euro über mehrere Tranchen bis sozusagen Nimmerleinstag – Nein, bis März 2021 (zweitausendeinundzwanzig) zu zahlen, gut, in welchen Tranchen es zu erbringen ist, das ist jetzt für mich nicht so von Bedeutung, aber der Barwert des Kaufpreises ist dann natürlich abgezinst worden, weil er teilweise auch erst in der Zukunft fällig ist. Das heißt welche Differenz ergibt sich zwischen Kaufpreis und Barwert in der Berechnung und welcher Abzinsungsfaktor wurde zur Abzinsung des Kaufpreises auf den Bewertungsstichtag gewählt. Dann wurde ein fixer

Wechselkurs vereinbart, sagen Sie uns bitte wie hoch der Wechselkurs ist? Vielleicht haben Sie ja.“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„1,1714 (eins Komma eins sieben eins vier)“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„1,1714 (eins Komma eins sieben eins vier). Sie haben ein fabelhaftes Zahlengedächtnis. Das müssen Sie ja gar nicht haben, als Aufsichtsratsvorsitzender. So also, 1,1714 (eins Komma eins sieben eins vier). Das waren die Fragen noch.“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Gibt es noch weitere Zusatzfragen? Bitteschön.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Es gibt nur eine Frage: Besteht bezüglich des Special Situation Fonds ein Widerspruchsrecht des Investors gegenüber allfälligen Entscheidungen der Entscheidungsträger des Fonds?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels und Karl-Walter Freitag ersuchen erneut um Übermittlung der ausdrücklich zu Protokoll gegeben und erbetenen Fragen. Die beurkundende Notarsubstitutin weist auf den Umfang der gestellten Fragen und den damit verbundenen Arbeitsaufwand hin. -----  
-----

Doktor Georg Issels fährt mit seinen Ausführungen und Fragen fort: -----  
-----

„Gibt es eine sogenannte D&O-Versicherung (Directors-and-Officers-Versicherung= für die Gremien der C-QUADRAT Investment AG? Wurden Haftungsthemen bezüglich des SSD-Fonds vom Aufsichtsrat, in welchen Sitzungen besprochen, auch im Hinblick auf die D&O-Versicherung? Welche Maßnahmen wurden seitens der C-QUADRAT Investment AG eingeleitet um bezüglich Volatilität der Deutschen Bank Aktien und der Stimmungslagen rund um das Thema SSD (C-QUADRAT Special Situations Dedicated

*Fund) und „Chinesen-Eigentümer“ zu begegnen? Gibt es eine Strategie für die Öffentlichkeitsarbeit bezüglich Fragestellungen die die HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) betreffen? Gibt es Mitglieder des Aufsichtsrats, die bei Beschlüssen oder Diskussionen bezüglich der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) und bezüglich des SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) nicht mitgewirkt haben? Mir geht's darum gibt's eine entsprechende Sensibilisierung in der C-QUADRAT Investment AG, wenn ich diesen Mandaten HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) mit dem Fonds reinnehme, dass ich weiß was ich da tue. Das ist ja kein normales Mandat. Und insbesondere da ja mittlerweile der Eigentümer oder Aktionär und das ist ja identisch. Da habe ich eine gewisse Gefahrenlage, für die gesamte C-QUADRAT Investment AG“ . -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

*„Verstehe ich Ihre Frage richtig? Waren Mitglieder des Aufsichtsrates der C-QUADRAT Investment AG an Beschlüssen des Investmentfonds beteiligt?“ -----*

Doktor Georg Issels: -----

*„Ne, es geht darum, der Fonds ist ja innerhalb der Gruppe C-QUADRAT (C-QUADRAT INVESTMENT AG), wird der ja betrieben, ist ja ein Mandat. Er hat ja auch die Querwirkung, ist ja nicht nur, dass er für HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) eine Konsequenz hat, sondern für die ganze C-QUADRAT Investment AG. Das geht ja bis dahin, dass der Herr Schütz im Aufsichtsrat bei der Deutschen Bank ist. Das heißt...“ -----*

Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim unterbricht Doktor Georg Issels und ersucht um Präzisierung der Frage. -----

Doktor Georg Issels: -----

*„Wurde das Gefahrenpotential, das Risikenpotential, diskutiert innerhalb der Gremien der C-QUADRAT Investment AG, was sich aus dem SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) und der Beteiligung an der Deutschen Bank AG betrifft, insbesondere die Personenidentität vom Vorstand Herrn Schütz, als Aufsichtsrat der Deutschen Bank, und das Mandat was man dem Spezial-Fonds hat? Hier gibt's ja eine*

*totale Vermischung, zwischen dem Fonds, dem Eigentümer, also Investor, der Fondsgesellschaft und dem Vorstand der C-QUADRAT Investment AG, der wiederum auch ehemals Anteilseigner der C-QUADRAT Investment AG war.* -----

Der Vorsitzende bedankt sich für die Wortmeldungen. Der Vorsitzende unterbricht die Hauptversammlung um 16:04 Uhr (sechzehn Uhr vier) und erklärt, dass diese um circa 16:35 Uhr (sechzehn Uhr fünfunddreißig) fortgesetzt wird. -----

Der Vorsitzende setzt die Hauptversammlung um circa 16:35 Uhr (sechzehn Uhr fünfunddreißig) fort. -----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----

*„Ich danke für die Pause und darf zur Beantwortung der Fragen an den Vorstand übergeben.“* -----

Der Herr Vorsitzende unterfertigt das Teilnehmerverzeichnis zur aktuellen Präsenz und legt es gemäß § 117 (Paragraph einhundertsiebzehn) Aktiengesetz zur Einsichtnahme auf. Das Teilnehmerverzeichnis wird dem Hauptversammlungsprotokoll als **Beilage ./2** beigeschlossen. -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

*„Nochmal die zwei Fragen des Aktionärs der jetzt nicht präsent ist. Erwirtschaftet das Management des Special Situation Dedicated-Fonds einen positiven Deckungsbeitrag für die Firma? Die Antwort dazu ist: Ja. Und sind Umschichtungen der Aktien außerhalb des Fonds zu anderen Anbietern jederzeit möglich? Die Antwort dazu ist natürlich: Ja. Nochmal generell zur Aussage der Aktionäre: Die Strategie die der Investmentmanager und der Investor mit der Deutschen Bank Investition führen, hat eigentlich mit diesem Squeeze-Out-Verfahren nichts zu tun.“* -----

Doktor Georg Issels: -----

*„Ganz viel!“* -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

-----  
*„Entschuldigung, ich wollte beantworten. Und, für die Minderheitsaktionäre nochmal zur Erinnerung ist dieses Mandat und die AUM's (assets under management), die jetzt weiter gerechnet werden, gibt's erst seit einem Jahr, ja innerhalb der C-QUADRAT (C-QUADRAT INVESTMENT AG). Die gabs vorher nicht. Und dem entsprechend sind die Deckungsbeiträge die dazu gekommen sind auch für die Minderheitsaktionäre etwas Positives, weil es rausgerechnet werden darf. Das war mal die 2. (zweite) Frage des Aktionärs, der jetzt nicht mehr dabei ist.“* -----

-----  
Günther Luntsch: -----

-----  
*„Ich habe die Vertretung.“* -----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----

-----  
*„Aha, danke. Danke für die Information. Dann glaube ich kamen Fragen von Herrn Freitag bezüglich der Nicht-Präsenz von Herrn Alexander Schütz. Wusste Herr Alexander Schütz zum Zeitpunkt der Einberufung dieser Versammlung vom heutigen Termin, die Antwort ist: Nein. Dieser Termin kam danach zustande. Und wie ich schon erwähnt habe, ist dieser Termin wichtig für das Unternehmen, dementsprechend ist es notwendig, dass er das wahrnimmt.“* -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----

-----  
*„Die Hauptversammlung ist mindestens genauso wichtig. Er kassiert weiter, wir nicht mehr. Das ist das Problem.“* -----

-----  
Carlos Manuel Mendez de Vigo zu Löwenstein Wertheim: -----

-----  
*„Ich werde gleich zu den offenen Fragen die Sie hatten über Advenis, antworten. Die von Advenis haben geplant einen Jahresüberschuss von circa 1 (einer) Million Euro. Die Kapitalkosten der Advenis (Advenis Investment Managers) liegen bei 10,81 % (zehn Komma einundachtzig Prozent). Wir haben, wie Sie auch vorhin schon selbst berechnet hatten, einen Wert.“* -----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----

„1 (eine) Million Euro Jahresüberschuss geplant für 2018 (zweitausendachtzehn)?“ ----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„1 (eine) Million Euro Jahresüberschuss nach Steuer circa haben wir geplant. Dann 5,7 (fünf Komma sieben), wenn man den Kaufpreis von 2,4 (zwei Komma vier) abzieht. Bleiben 3,3 (drei Komma drei) übrig. Die als Sonderwert in der Barabfindung bereits mit einfließen. Nächstes Thema hatten Sie zur Bewertung US, okay. Kaufpreis, wie Sie auch gelesen haben, lag bei 8,8 (acht Komma acht) Millionen. Also der Kaufpreis der US. 8,8 (acht Komma acht) Millionen, der Barwert 7,5 (sieben Komma fünf) Millionen und der Kapitalkostenfaktor 10,4 % (zehn Komma vier Prozent). Dann bestand die andere Frage bezüglich unseres eigenen Betas. Da kann ich Ihnen auch gleich die Zahl mitgeben. Wie ich schon vorhin gesagt habe, glauben wir nicht, dass sie besonders relevant ist, aber ich gebe sie Ihnen trotzdem. Der 5 (fünf)-Jahres monatliche historische Beta betrug 0,9 (null Komma neun), der monatliche, und der 2 (zwei) Jahres historische wöchentliche Beta betrug 0,41 (null Komma einundvierzig).“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Hört, hört. Da hätten wir schon damit leben können.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Sie hatten glaube ich auch noch Fragen zum Kurs bezüglich 3 (drei), 6 (sechs) und 12 (zwölf) Monate?“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Ja.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Von 2018 (zweitausendachtzehn) ab gemessen.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Sie hatten € 59,89 (neunundfünfzig Euro neunundachtzig Cent) gesagt.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Ja, das ist über alle Perioden hinweg der Durchschnitt. Ich sag Ihnen, 3 (drei) Monate ist 58,91 (achtundfünfzig Komma einundneunzig). 6 (sechs) Monate Wert ist 56,89 (sechsendfünfzig Komma neunundachtzig), und 12 (zwölf) Monate Wert ist 59,32 (neunundfünfzig Komma zweiunddreißig). Was wäre dann noch? Als Frage war das Advenis (Advenis Investment Managers), USA, Beta historischer Kurs, ja, KPMG Alpen-Treuhand GmbH. KPMG Alpen-Treuhand GmbH wurde offiziell das Engagement Letter vom 29.05.2018 (neunundzwanzigsten Mai zweitausendachtzehn), aber wir haben ihn seit Mitte Mai natürlich Diskussionen schon davor gehabt. Die Kriterien sind auch gefragt, was Kriterien wir ausgesucht haben. Bei KPMG Alpen-Treuhand GmbH handelt es sich um ein bewährtes großes internationales Unternehmen mit einer guten Branchenkenntnis im Asset-Management Bereich und daher haben wir das Gefühl gehabt, dass sie perfekt geeignet waren um diese Bewertung durchzuführen.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Also, eine sogenannte renommierte Wirtschaftsprüfungskanzlei.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Mit einer internationalen Präsenz, was uns wichtig war. Ja.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Und auch deswegen, weil nicht renommierte eigentlich überhaupt nicht bekannt sind.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Ich komme inhaltlich noch einmal zu den Auslassungen, da wollten Sie inhaltlich wissen was da drinnen stand.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Ja.“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Ja ich gebe Seiten und Sie schreiben auf. Also Seite 39 (neununddreißig) und 40 (vierzig).“

Karl-Walter Freitag:

„Warten Sie mal, 39 (neununddreißig) und 40 (vierzig). Fangen wir mal bei 39 (neununddreißig) an. Die ist komplett leer.“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Ja, und dass ist inhaltlich vor allem die historischen wie auch die geplanten Volumina per Gesellschaft, sowie auch die Margen per Gesellschaft. Der Grund wieso wir sie geschwärzt haben, haben wir auch vorhin gesagt, ist das es kommerziell sehr sensitive Informationen sind.“

Karl-Walter Freitag:

„Ja da steht ja nicht die Margen der Gesellschaft, sondern...“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Per Gesellschaft. Historische und geplante Volumina per Gesellschaft plus die jeweiligen Margen per Gesellschaft. Per C-QUADRAT Gesellschaft. Dann die nächste Seite 74 (vierundsiebzig).“

Doktor Georg Issels:

„Vielleicht noch ganz kurz, historische Volumen hätte man doch reinbringen können?“

Cristobal Mendez de Vigo:



„Sie sind ersichtlich auf konsolidierter Basis, was aber sozusagen per Gesellschaft Historisches geplant ist, ist hoch sensitiv und vertraulich. Seite 74 (vierundsiebzig). Da war auch eine Auslassung. Da gabs historische Volumina und Performance-Fee-Margen per Gesellschaft. Auch aus dem gleichen Grund, wie auf Seite 39 (neununddreißig) und 40 (vierzig). Kommerziell sensitive Informationen. Seite 81 (einundachtzig) war eigentlich die Advenis Frage, die habe ich Ihnen beantwortet. Seite 82 (zweiundachtzig) ist die US Antwort. Die habe ich Ihnen auch beantwortet. Herr Freitag Sie hatten vorher erwähnt nochmal die Information zu verschiedenen AUM (assets under management) und Eintrittspreisen des Special Situation Dedicated-Fonds der Deutschen Bank. Ja da hätte ich folgende Information. Die erste öffentliche Bekanntmachung, die damals der Fonds machte bei der Berührung der Schwelle von 3 % (drei Prozent) war im Februar 2017 (zweitausendsiebzehn), das war zum Durchschnittspreis damals von € 80,30 (achtzig Euro dreißig Cent) je Deutsche Bank Aktie.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Wann war das jetzt genau?“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Das müsste ich Ihnen nachreichen, das ist Februar 2017 (zweitausendsiebzehn).“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Februar 17 (siebzehn). Zum Meldedatum.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Genau, wie wir die Schwelle von 3 % (drei Prozent) berührt haben.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Wir hatten da ja diverse Probleme mit den Meldungen der Herren aus China. Deswegen würde ich Sie gerne nochmal fragen, bitte versehen Sie es mit einem genauen Datum.“ -----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Ja ich reiche es Ihnen nach.“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Weil da hat ja eine Korrektur die nächste abgelöst.“ -----  
-----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Per Ende des Jahres 2017 (zweitausendsiebzehn) waren die AUM (assets under management) des Fonds 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden Euro.“ -----  
-----

-----  
Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Wie nochmal?“ -----  
-----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Per Ende des Jahres 2017 (zweitausendsiebzehn) waren die AUM (assets under management) des Fonds 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden Euro.“ -----  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Das sind wie viele Aktien?“ -----  
-----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Darüber können wir uns jetzt nicht äußern. Aber wir glauben, dass die Information ausreichend ist. Per Mitte 2018 (zweitausendachtzehn), also per Halbjahreszahlen.“ ---  
-----

-----  
Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„30.6. (dreißigsten sechsten)?“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Ist die AUM-Größe (assets under management-Größe) 2,5 (zwei Komma fünf) Milliarden Euro.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Dahinter stehen wie viele Aktien?“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Dahinter stehen, was in den Bekanntgabungen bei der Barabfindung bei der SEC (Securities and Exchange Commission/Börsenaufsicht) bei den Stimmrechten meldepflichtig war.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Ja, sagen Sie mir bitte die Höhe der Stimmrechte.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Da weise ich Sie nochmal darauf hin, dass es bei der Deutschen Bank Investor Relations Webseite genügend Informationen dazu gibt. Sowie dass wir die Pflichten, Meldepflichten und Stimmrechtspflichten bei der Barabfindung der SEC (Securities and Exchange Commission/Börsenaufsicht) eingereicht haben.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Die Frage ist nicht beantwortet. Und zu den Aktienkursen per 31.12. (einunddreißigsten zwölften)?“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Da verweise ich Sie auf Bloomberg.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Nein, Bloomberg sagt mir nicht mit welchem durchschnittlichen Aktienkurs die Aktien der Deutschen Bank in ihrem Pfand...“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Da bitte ich zu verstehen, dass die Information vertraulich ist.“

Karl-Walter Freitag:

„Die geben Sie auch nicht zum 30.06. (dreißigsten sechsten) preis? Die Frage ist nicht beantwortet.“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Nochmal bitte ich um Verständnis, dass diese Informationen vertraulich sind. Herr Issels, Sie hätten dann eine Reihe von Fragen zum Special Situation Dedicated-Fonds, ich werde versuchen alle zu beantworten soweit ich kann und bitte falls ich nicht alles beantworte mich daran zu erinnern.“

Karl-Walter Freitag:

„Entschuldigung, eine Ergänzungsfrage zur letzten. Diese 3,5 (drei Komma fünf) Milliarden und die 2,5 (zwei Komma fünf) Milliarden per 30.06. (dreißigsten sechsten). Das sind Börsenkurs Bewertungen, oder?“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Das sind Fonds-NAV'S (Fonds-Net-Asset-Value).“

Karl-Walter Freitag:

„Bitte was?“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Das sind Net-Asset-Value-Berechnungen des Fonds.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ach, das sind beides NAV'S (Net-Asset-Value)?“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Das einzige Asset des Fonds ist die Deutsche Bank-Aktie.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Also, dass muss nicht... Die Korrespondenz zum Net-Asset-Value ist doch bei einem Fonds normalerweise der Börsenkurs?“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Das ist ein ganz wichtiger Teil natürlich. Dazu kommen die Kosten des Fonds.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Ja, das ist richtig. Aber Sie berechnen jetzt nicht das Net-Asset-Value von der Deutschen Bank?“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Nein, von den Anteilen des Fonds.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Also in etwa der Börsenkurs plus Kosten.“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„So, Herr Issels: Gibt es eine festgelegte Anlagestrategie beim Special Situation-Fonds? Ja die gibt's, aber die ist sehr generell wie bei jedem Spezialmandat dieser Art und Weise.“ -----

„Ist dieser Investmentprozess institutionalisiert bei Entscheidungen?“ -----

„Ja, aber man muss die Flexibilität bei einem Spezialmandat natürlich behalten, weil es für einen Kunden besonders gemacht wird.“ -----

„Welchen Einfluss nimmt der Investor beim Special Situation-Fonds?“ -----

„Faktisch einen sehr großen, weil es ja sein Geld ist. Aber wie ich vorher erklärt habe, die Entscheidungen werden vom Investmentmanager auf Vorschlag des Investmentsubadvisors umgesetzt.“ -----

„Hat der Investor ein weites Feld für einzelne Entscheidungen im Fonds?“ -----

„Er hat kein Recht dazu, aber es gibt sehr enge Abstimmungen zwischen Investmentsubadvisor, Investmentmanager und Investor.“ -----

„Was ist mit der Absicherungsstrategie für Deutsche Bank-Aktien innerhalb des Fonds?“ -----

„Hier verweise ich noch einmal auf die Vertraulichkeit, aber ich will Ihnen sagen, dass Sie bitte unser Filing bei der SEC (Börsenaufsichtsbehörde) anschauen in Amerika. Dort werden Teile der Hedging-Strukturen ziemlich genau und detailliert erklärt.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----

„Erklären Sie doch in deutscher Sprache, ich kann nicht so gut Englisch, ich bin Alt-Sprachler.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----

„Dann können Sie's natürlich versuchen, ob Sie dort eine Übersetzung bekommen.“ -----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Frage ist nicht beantwortet.“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Fand diese Strategie im Fonds statt oder außerhalb?“ -----  
-----

„Die Aussage bezieht sich auf Optionsgeschäfte. Erneut bitte ich um Verständnis für die Vertraulichkeit und würde Sie nochmal darauf hinweisen, dass sie sich die SEC-Files (Börsenaufsichtsbehörde-Files) anschauen, da ist das ziemlich im Detail erklärt.“ -----  
-----

„Ist die Absicherungsstrategie vom Manager oder vom Investor vorgenommen worden?“ -----  
-----

„Sie ist vom Manager vorgenommen worden.“ -----  
-----

„Das Hedging bedarf eines Counterparts. Fand die Auswahl durch den Investor statt?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Die Frage war: Durchgeführt und vorgeschlagen! Beides!“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Fand die Auswahl durch den Investor oder Fondsmanager statt?“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Ja, aber ich habe auch gefragt, durch wen diese Hedging-Strategie vorgeschlagen wurde.“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Diese Antwort kommt noch.“ -----  
-----

„Also nochmal: Das Hedging bedarf eines Counterparts. Fand die Auswahl durch den Investor oder den Fondsmanager statt? Durch gemeinsame Diskussion wurde die Entscheidung gemeinsam getroffen.“ -----

„Die Verträge und so weiter werden natürlich vom Fondsmanager geschrieben, aber die Entscheidungen wie man dazu kommt, werden von beiden diskutiert.“ -----

„Wer hatte die Idee zur Strategie gehabt? Investor oder Manager? Ich glaub das war noch eine Frage?“ -----

„Da gibt es eine enge Abstimmung zwischen beiden. Da gabs nochmal Diskussion was am besten ist.“ -----

„Die Umsetzung?“ -----

„Wird vom Investmentmanager gemacht.“ -----

„Was am besten für den Kunden ist und für den Fonds wird von beiden ziemlich genau und in Abstimmung durchdiskutiert.“ -----

„Gibt es einen Unterscheid zwischen festgelegtem und gelebtem Investmentprozess beim Fonds?“ -----

„Wie oben erwähnt, die Anlagestrategien sind sehr generell, aber im Rahmen dieser Strategien ist, wo sich der Fonds bewegt.“ -----

Doktor Georg Issels: -----

„Da das einzige Asset im Fonds die Deutsche Bank-Aktie ist, da gibt es ja letztlich nur 2 (zwei) Möglichkeiten. Ich erhöhe Deutsche Bank oder verringere Deutsche Bank. Ich erhöhe den Hedge oder verringere den Hedge. Entschuldigung, wenn Sie sagen die Anlagestrategie ist nur sehr generell festgelegt, dann wenn das einzige Asset ist, Deutsche Bank Aktien, dann müssen Sie mir erklären was der Unterschied zwischen generell und speziell ist.“ -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----



„Da können wir jedenfalls nochmal separat diskutieren.“

„Wer legt die Öffentlichkeitspolitik im Bezug zum Special Situation- Dedicated Fonds fest, Investor oder Fondmanager? Gibt es dazu Absprachen?“

„Der Fonds ist derjenige, der die Öffentlichkeitspolitik festsetzt, aber natürlich in Abstimmung und Diskussion mit den Beratern des Investors und dem Investor selber.“

„Inwiefern werden Schwellenberührungen zwischen Investor und Manager abgestimmt?“

„Jede Berührung einer Schwelle wird natürlich diskutiert, auch mit externen Rechtsanwälten besprochen, wie man am besten damit umgeht und dann wird es vom Investmentmanager durch den Fonds umgesetzt.“

„Gibt es Abweichungen der Investmentstrategie im Bezug zum ursprünglich festgelegten Prozess? Und wenn ja, von wem wurden Abweichungen festgelegt und bestimmt?“

„Nochmal, die Schnellantwort dazu ist: Nein, die Anlagebestimmungen waren ziemlich offen und in diesem Rahmen bewegt sich die Investition.“

Doktor Georg Issels:

„Ja, aber wenn doch die Aussage war: Langfristiger Investor in einer gewissen Höhe zu sein, dann ist die Revolution, die stattgefunden hat, eine Abweichung die ganz wesentlich ist, und das in einem Zeitraum der sehr unüblich ist, wenn sie eine langfristige Anlagestrategie auszuwählen.“

Cristobal Mendez de Vigo:

„Wir sehen nicht wirklich die Abweichung als so groß, wir sind momentan ein ziemlich signifikanter Investor des Fonds, im Namen der Deutschen Bank.“

Doktor Georg Issels:

-----  
 „Bitte eine Frage, die Bewegung der Deutschen Bank und was sich da getan hat im Umfeld der Revision von HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.), das Presseecho also, ich glaube...“ -----  
 -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
 -----

„Ich möchte kurz unterbrechen. Was ich kommentieren kann, ist dass die Politik des Fonds weiter darauf insistiert, dass es ein wichtiger Investor der Deutschen Bank ist, und dementsprechend auch dabeibleibt.“ -----  
 -----

Doktor Georg Issels: -----  
 -----

„Sagen Sie doch nochmal den Prozentsatz wieviel Deutsche Bank in der Spitze war und wieviel er mittlerweile ist, prozentual.“ -----  
 -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
 -----

„Ich verweise Sie dazu, zur Deutschen Bank Investor-Relations-Page, wo man sehen kann wie die Shares momentan lauten.“ -----  
 -----

Karl-Walter Freitag: -----  
 -----

„Nein, nicht auf den heutigen Stichtag bezogen. Zufällig kenne ich diese Seite. Weil ich mich mit der Deutschen Bank sehr befasse. Frage ist nicht beantwortet.“ -----  
 -----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
 -----

„Moment. Inwieweit gibt es regelmäßigen Kontakt zwischen Investor und Manager zu Anlagezielen im Bezug zur Deutschen Bank Beteiligung?“ -----  
 -----

„Die Kontakte sind laufend.“ -----  
 -----

„Inwieweit hatten Gremien der C-QUADRAT des Special Situation Fonds mit seiner Anlagepolitik formal genehmigt? Gab es dazu eine Einzelentscheidung oder Abstimmungen mit den österreichischen Behörden?“ -----  
 -----

-----  
 „Nochmal, natürlich wurden die Gremien, alle Gremien der C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) informiert, wie die Entscheidung gefallen ist, das Mandat aufzunehmen. Dieses Mandat wurde diskutiert und bewilligt, als ein interessantes und gutes Mandat für die C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) unter dem Geschäft. Risiken wurden im Rahmen dieses Gesprächs natürlich diskutiert, und bezüglich von den Aufsichtsbehörden, wir haben zwar die österreichischen Aufsichtsbehörden informiert, aber die Aufsichtsbehörden die hier relevant sind, sind nicht die österreichischen, sondern die Cayman-Behörden, ob eine Investmentsubfondsmanager in England basiert ist, die englische Aufsichtsbehörde. Und die wissen alles über diesen Vorgang.“ -----

-----  
Doktor Georg Issels: -----

-----  
 „Sie sagten eben es hätte einen Beschluss vom Aufsichtsrat dazu gegeben. Von wann ist dieser Beschluss?“ -----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----

-----  
 „Ich habe das nicht gesagt, ich habe gesagt, dass die, das Mandat wurde, der Aufsichtsrat wurde informiert, genauso wie alle Gremien. Über die Aufnahmen dieses Mandats im Rahmen dieses Gesprächs wurde informiert, was die möglichen Risiken waren.“ -----

-----  
Doktor Georg Issels: -----

-----  
 „Es gibt keinen Beschluss des Aufsichtsrates dieses Mandat anzunehmen?“ -----

-----  
Cristobal Mendez de Vigo: -----

-----  
 „Es gibt eine Information, dass der Aufsichtsrat keine Umstände oder keine Probleme damit sieht, dass dieses Mandat aufgenommen wird.“ -----

-----  
Doktor Georg Issels: -----

„Also der Aufsichtsrat hat nicht teilgenommen bei Entscheidungsfindung ob man dieses Mandat annimmt?“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Der Aufsichtsrat wurde informiert.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„In Kenntnis gesetzt.“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Im Rahmen dieses Gespräches wurden die Risiken besprochen, um zu sehen ob es da irgendetwas gibt, was wir nicht gesehen haben.“ -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

„Aber es gab keinen Beschluss des Aufsichtsrats bezüglich HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.), das Mandat anzunehmen?“ -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

„Das ist eine Holding und es ist dort ein Thema gewesen, das sehr ausführlich besprochen wurde, ohne Beschlüsse.“ -----  
-----

Cristobal Mendez de Vigo: -----  
-----

„Nächste Frage: Inwieweit haben Gremien der C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment) an Entscheidungen der Aufsichtsratssitzungen teilgenommen, im Rahmen von was das Imagerisiko der C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) ist von wegen Entschädigungen? Die vorerwähnten Risiken wurden diskutiert und wir fanden und finden es bis heute, dass es eine gute Geschäftsmöglichkeit und Chance für die C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) ist.“ -----  
-----

„Sie hatten dann eine Frage, ob es eine D&O-Versicherung (Director-and-Officers-Versicherung) der Gesellschaft gibt?“ -----  
-----

„Ja, die gibt's, seit langem. Und wurden Haftungsthemen der SSD-Fonds (C-QUADRAT Special Situations Dedicated Fund) in Aufsichtsratssitzungen im Hinblick auf die D&O-Versicherung (Directors-and-Officers-Versicherung) besprochen?“ -----  
-----

„Ja, wurde diskutiert im Aufsichtsrat und laufend auch darüber berichtet. Momentan sehen wir keine Notwendigkeit an der D&O-Versicherung (Directors-and-Officers-Versicherung) was zu ändern.“ -----  
-----

„Welche Maßnahmen wurden seitens C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) bezüglich Volatilität oder eine Strategie für die Öffentlichkeitsarbeit der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) betreffend diskutiert?“ -----  
-----

„Es gibt eine Öffentlichkeitspolitik in enger Absprache mit dem Investor für die Thematik Special Situations Fonds. Wir sehen sozial keine Volatilität für die Marke C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) und nochmal: Unsere Öffentlichkeitsarbeit als C-QUADRAT (C-QUADRAT Investment AG) hat sich planmäßig stabilisiert. Wir sehen aber diese Volatilität für die Marke nicht.“ -----  
-----

„Die letzte glaube ich, Frage war: Gibt es Mitglieder des Aufsichtsrates, die bei Diskussionen oder Beschlüssen bezüglich der HNA (Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd.) und des Special Situation Dedicated-Fonds nicht mitgewirkt haben? Obwohl ja das Mandat von Herrn Alexander Schütz beim Aufsichtsrat der Deutschen Bank AG, wurde der abgestimmt? Das wurde im Aufsichtsrat abgestimmt, es gab keine Gegenstimmen.“ -----  
-----

„Ich glaube das waren soweit Ihre Fragen.“ -----  
-----

Karl-Walter Freitag: -----  
-----

„Es wurde abgestimmt. Haben da Leute nicht teilgenommen an der Abstimmung?“ -----  
-----

Der Vertreter der Hauptaktionärin, Doktor Christian Herbst, weist auf die im Aufsichtsrat herrschende Vertraulichkeit hin. -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

*„War nicht die Fragestellung. Die Fragestellung war nicht die namentliche Nennung, sondern ob es zu Nicht-Teilnahmen von einzelnen Aufsichtsratsmitgliedern bei einzelnen Abstimmungen im Aufsichtsrat gekommen ist.“* -----  
-----

Doktor Marcus Diego Mautner Markhof: -----  
-----

*„Es waren alle dabei. So, dann sind die Fragen beantwortet.“* -----  
-----

Der Vorsitzende erklärt, dass die Debatte zum einzigen Tagesordnungspunkt beendet ist. -----  
-----

Karl-Walter Freitag erklärt dieser Kundgabe des Versammlungsleiters zu widersprechen und Widerspruch zu Protokoll zu erklären. Karl-Walter Freitag erklärt eine weitere Frage zur Niederschrift zu erklären. Der Vorsitzende weist darauf hin, dass die Debatte beendet ist, jedoch Widerspruch zu Protokoll erklärt werden kann. Karl-Walter Freitag übergibt der beurkundenden Notarsubstitutin ein Schriftstück mit einer Frage. Das von Karl-Walter Freitag übergeben Schriftstück ist diesem Protokoll als **(Beilage ./8)** beigegeben. -----  
-----

Karl-Walter Freitag gibt ausdrücklich nochmals Widerspruch zu allen Beschlussfassungen dieser Hauptversammlung, Beschlüssen dieser Hauptversammlung, und zwar Namens und in Vollmacht aller von ihm vertretenen Aktionäre und sich selbst zu Protokoll. -----  
-----

Günther Luntsch erklärt ebenfalls Widerspruch zu Protokoll. -----  
-----

Karl-Walter Freitag wird auf dessen Nachfrage hin bekannt gegeben, dass die beurkundende Notarsubstitutin im Notariat Weigand im 2. (zweiten) Wiener Gemeindebezirk tätig ist und Kontaktdaten auf der Homepage des Notariates ersichtlich sind. -----  
-----

Doktor Georg Issels: -----  
-----

*„Zunächst möchte ich der Aussage widersprechen, dass meine Fragen vollumfänglich beantwortet wurden. Dann möchte ich Widerspruch zu Protokoll geben für alle Beschlüsse, für mich und alle von mir vertretenen Aktionäre und gleichzeitig die Fragen meiner Mitaktionäre mir zu Eigen machen.“* -----  
-----

Der Vorsitzende erklärt auf Nachfrage von Doktor Georg Issels und Karl-Walter Freitag, dass das Hauptversammlungsprotokoll beim Firmenbuchgericht eingereicht wird, aber nicht an einzelne Aktionäre versandt wird. -----  
-----

Der Vorsitzende bringt im Sinne des vorgetragenen Beschlussvorschlags den Antrag zum einzigen Punkt der Tagesordnung zur Abstimmung. -----  
-----

**Gegen** den Antrag stimmen die Aktionäre mit den Stimmkartennummern 1 (eins), 2 (zwei), 3 (drei), 4 (vier), 5 (fünf), 7 (sieben), 8 (acht), 9 (neun), 10 (zehn), 11 (elf), 12 (zwölf), 15 (fünfzehn), 16 (sechzehn), 17 (siebzehn) und 22 (zweiundzwanzig). -----  
-----

Es liegen **keine** Stimmenthaltungen vor. -----  
-----

Die Abstimmung ergibt folgendes Ergebnis: -----  
-----

**JA-Stimmen:** 4.296.241 (vier Millionen zweihundertsechsendneunzigtausendzweihunderteinundvierzig) -----  
-----

**NEIN-Stimmen:** 24.554 (vierundzwanzigtausendfünfhundertvierundfünfzig) -----  
-----

**Zahl der Aktien, für die gültige Stimmen abgegeben wurden/Gesamtzahl der abgegebenen gültigen Stimmen:** 4.320.795 (vier Millionen dreihundertzwanzigtausendsiebenhundertfünfundneunzig) -----  
-----

**Anteil des durch diese Stimmen vertretenen Grundkapitals:** 99,03 % (neunundneunzig Komma null drei Prozent) -----  
-----  
-----  
-----

Der Vorsitzende ersucht im Hinblick auf § 4 (Paragraph vier) Absatz 1 (eins) Gesellschafterausschlussgesetz die Aktionärsvertreterin der Cubic (London) Limited vorzutreten, ihre Stimmkarte vorzuzeigen und ausdrücklich zu bestätigen, dass die von ihr vertretene Aktionärin dem Beschluss über den Gesellschafterausschluss zustimmt. --

-----  
Frau Majra Malaquias, als Aktionärsvertreterin der Cubic (London) Limited tritt ans Rednerpult, weist die Stimmkarte Nummer 13 (dreizehn) vor und erklärt und bestätigt, dem Beschluss über den Gesellschafterausschluss zuzustimmen. -----

-----  
Karl-Walter Freitag erklärt auf Nachfrage über keine Vollmachten der von ihm vertretenen Aktionäre zu verfügen, jedoch deren organschaftlicher Vertreter zu sein. ----

-----  
Der Vorsitzende stellt fest und verkündet, dass der Antrag mit der gesetzlich erforderlichen Mehrheit der abgegebenen Stimmen und der ausdrücklichen Zustimmung des Hauptgesellschafters angenommen wurde. Die Hauptversammlung hat damit, mit der gesetzlich erforderlichen Mehrheit im Sinne des gestellten Antrages die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited gegen Gewährung einer Barabfindung von € 60,- (sechzig Euro) je Aktie beschlossen. -----

-----  
Während der Verkündung des Abstimmungsergebnisses und der Feststellung des gefassten Beschlusses, wird der Vorsitzende mehrfach durch Zwischenrufe von Karl-Walter Freitag und Doktor Georg Issels, von deren Platz aus und am Rednerpult, unterbrochen. -----

-----  
Der Herr Vorsitzende erklärt um 17:34 Uhr (siebzehn Uhr vierunddreißig), dass die Tagesordnung für die heutige 33. (dreiunddreißigste) außerordentliche Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG erschöpft ist und dankt allen Erschienenen für ihre Teilnahme und ihr Interesse an der C-QUADRAT Investment AG und schließt die heutige 33. (dreiunddreißigste) außerordentliche Hauptversammlung. --

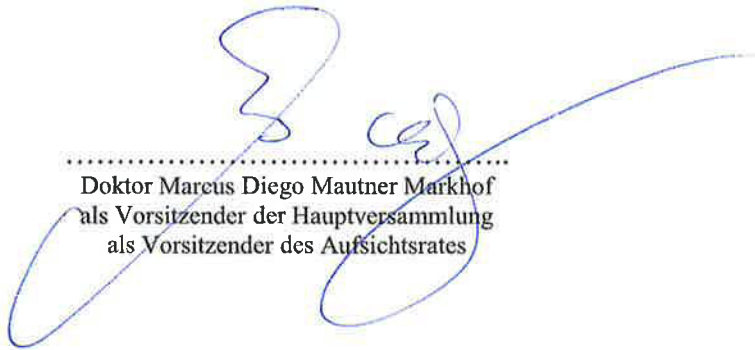
-----  
Hierüber wurde dieses Protokoll aufgenommen, vom Herrn Vorsitzenden gelesen, von ihm genehmigt und unterfertigt worauf auch ich, Notarsubstitutin, meine Amtsfertigung beisetzte. -----  
-----  
-----



**Beilagen zu diesem notariellen Protokoll:** -----

- ./1 Teilnehmerverzeichnis zum Zeitpunkt der Präsenzverkündung -----
- ./2 Teilnehmerverzeichnis zum Zeitpunkt der einzigen Abstimmung -----
- ./3 Amtsblatt zur Wiener Zeitung vom 17.07.2018 -----  
(siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) -----
- ./4 Einladung über das Medienbündel apa ots (EURO ADHOC) vom 17.07.2018  
(siebzehnten Juli zweitausendachtzehn) -----
- ./5 Unterlagen gemäß § 4 (Paragraph vier) Absatz 2 (zwei)  
Gesellschafterausschlussgesetz -----
- ./6 Abstimmungsergebnis zum einzigen Punkt der Tagesordnung -----
- ./7 Emailnachricht von Doktor Wolfgang Leitner vom 16.08.2018 (sechzehnten  
August zweitausendachtzehn) -----
- ./8 Vom Aktionär Karl-Walter Freitag übergebenes Schriftstück -----

-----  
Wien, am 17.08.2018 (siebzehnten August zweitausendachtzehn). -----

  
.....  
Doktor Marcus Diego Mautner Markhof  
als Vorsitzender der Hauptversammlung  
als Vorsitzender des Aufsichtsrates



  
**Dr. Anna Hechenbichler**  
als Substitutin des öffentlichen Notars  
MMag. Dr. Arno Weigand  
mit dem Amtssitz in Wien - Leopoldstadt



**TEILNEHMERVERZEICHNIS**

für die 33. (außerordentliche) Hauptversammlung vom 17. August 2018 der  
**C-QUADRAT Investment AG**  
mit dem Sitz in Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien

Nr.	Aktionär	Wohnort	vertreten von	Anzahl der Aktien	Anzahl der Stimmen
1	Scherzer & Co. AG	50670 Köln	Dr. Georg Issels	1.000	1.000
2	Scherzer & Co. AG	50670 Köln	Dr. Georg Issels	15.760	15.760
3	i3 Cologne Investors GmbH	50674 Köln	Dr. Georg Issels	50	50
4	DNI Beteiligungen AG	50674 Köln	Dr. Georg Issels	50	50
5	RM Rheiner Management AG	50670 Köln	Dr. Georg Issels	140	140
7	Fahlberg-List AG	50672 Köln	Karl-Walter Freitag	2.600	2.600
8	Metropol Vermögensverwaltungs- und Grundstücks-GmbH	50823 Köln	Karl-Walter Freitag	800	800
9	K.K. Privilegierte Kaiser-Ferdinands-Nordbahn	50823 Köln	Karl-Walter Freitag	610	610
10	Karl-Walter Freitag	50823 Köln	Karl-Walter Freitag	50	50
11	Riebeck-Brauerei von 1862 AG	50823 Köln	Karl-Walter Freitag	3.290	3.290
12	Preussische Vermögensverwaltungs AG	50823 Köln	Karl-Walter Freitag	100	100
13	Cubic (London) Limited	W1J0AH London	Majra Malaquias	4.296.241	4.296.241
15	Elisabeth Schwabl	4040 Linz	Roland Heilig	3	3
16	Mag. Christian Böhm	1170 Wien		1	1
17	Ernst Eckhart	1020 Wien	Mag. Christian Böhm	50	50
22	Dr. iur. Wolfgang Leitner	1010 Wien	Karl-Walter Freitag	50	50
			<b>SUMME</b>	<b>4.320.795</b>	<b>4.320.795</b>

stimmber. Grundkapital	4.363.200	100,00%
davon anwesend	4.320.795	99,03%

\_\_\_\_\_  
Ort, Datum

\_\_\_\_\_  
Dr. Marcus Mautner Markhof  
Vorsitzender des Aufsichtsrates

# Wiener Zeitung

## Nr. 137 vom 17. Juli 2018

### Seite 28

#### Hinweisbekanntmachung gemäß § 3 Abs 4 Gesellschafter-Ausschlussgesetz und Einladung zu der am 17. August 2018 um 10.00 Uhr am Sitz der Gesellschaft, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien stattfindenden 33. (außerordentlichen) Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG

Gemäß § 3 Abs 4 Gesellschafter-Ausschlussgesetz („GesAusG“) hat der Vorstand einer Aktiengesellschaft einen Hinweis auf die geplante Beschlussfassung zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre mindestens einen Monat vor dem Tag der Hauptversammlung zu veröffentlichen.

Cubic (London) Limited, mit der Registrierungsnummer 09923021 Companies House, mit dem Sitz in London und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, England, W1J 0AH, hält über 98% der Aktien der Gesellschaft und hat gemäß § 1 Abs 1 GesAusG verlangt, dass die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf die Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Diese Beschlussfassung soll in der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 17.08.2018 erfolgen.

**TAGESORDNUNG**

1. Beschlussfassung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 1 GesAusG und die Übertragung deren Aktien an der C-QUADRAT Investment AG auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, London, Registrierungsnummer: 09923021 Companies House, gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 2 GesAusG.

Entsprechend dem Verlangen des Hauptaktionärs Cubic (London) Limited schlagen der Vorstand und der Aufsichtsrat der C-QUADRAT Investment AG gemäß § 103 Abs 1 AktG vor, dass in der außerordentlichen Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG am 17.08.2018 nachstehender Beschluss gefasst wird:

Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C-QUADRAT Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, angelegten im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu PK ES 142, werden gemäß § 1 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den Minderheitsaktionären Kosten-, provisions- und spezialisierte Barabfindung in Höhe von EUR 60 pro Stück der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 (Unternehmensgesetzbuch (UGB)) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem Beschlussfassungstag durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszins zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited.

**Unterlagen zum Gesellschafterausschluss und der Hauptversammlung** Es wird darauf hingewiesen, dass gemäß § 3 Abs 5 GesAusG und § 103 Abs 2 AktG folgende Unterlagen ab dem 17.07.2018 auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.at](http://www.c-quadrat.at) - Investor Relations - Hauptversammlung zugänglich sind und abgerufen werden können:

- Entwurf des Beschlussantrags der Hauptgesellschafterin über den Ausschluss,
- Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft zum Tagesordnungspunkt 1,
- gemeinsamer Bericht des Vorstands der C-QUADRAT Investment AG und der Cubic (London) Limited gemäß § 3 Abs 1 GesAusG,
- Bewertungsgutachten der KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Wien,
- Bericht von Rüd & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft, Wien als gerichtlich bestellter sachverständiger Prüfer gemäß § 3 Abs 2 GesAusG,
- Bericht des Aufsichtsrats der C-QUADRAT Investment AG gemäß § 3 Abs 3 GesAusG,
- Jahresabschlüsse samt Anhang und Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei vollen Geschäftsjahre, somit für die Geschäftsjahre 2015, 2016 und 2017,
- Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte sowie (konsolidierte) Corporate Governance-Berichte der Gesellschaft für die vollen Geschäftsjahre 2015, 2016 und 2017,
- Der vollständige Text dieser Hinweisbekanntmachung und dieser Einberufung
- Formular für die Erteilung (und den Widerruf) einer Vollmacht
- Rechte der Aktionäre.

Die vorgenannten Unterlagen gemäß § 3 Abs 7 Satz 1 GesAusG werden auch in der Hauptversammlung aufgelegt.

**Hinweis gemäß § 3 Abs 8 GesAusG** Gemäß § 3 Abs 8 GesAusG ist jedem Aktionär auf Verlangen in der Hauptversammlung auch über alle für den Ausschluss wesentlichen Angelegenheiten des Hauptgesellschafters Auskunft zu geben. Die Auskunft darf verweigert werden, soweit sie nach vernünftiger unternehmerischer Beurteilung geeignet ist, dem Unternehmen oder einem verbundenen Unternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen, oder ihre Erteilung schädlich wäre.

Nachweislich und Teilnahme an der Hauptversammlung Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts und der übrigen Aktionärsrechte, die im Rahmen der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich nach dem Anteilbesitz des 07.08.2018, 24:00 Uhr Wiener Zeit (Nachweislichtag).

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung ist nur berechtigt, wer an diesem Stichtag Aktionär ist und dies der Gesellschaft nachweist. Es genügt für den Nachweis des Anteilbesitzes am Nachweislichtag eine Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, die der Gesellschaft spätestens am 13.08.2018 ausschließlich unter einer der nachgenannten Adressen zugehen muss:

- per Post: C-QUADRAT Investment AG, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A.;
- per Fax: C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A.;
- per SWIFT an die Adresse BKWAU2333AGM, Message Type MT599 (unbedingt unter Angabe der ISIN AT0000613005).

Die Depotbestätigung ist vom depotführenden Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums oder einem Vollmitgliedstaat der OECD auszustellen und hat folgende Angaben zu enthalten:

- Angaben über den Aussteller: Name/Firma und Anschrift oder eines im Verkehr zwischen Kreditinstituten gebräuchlichen Codes (SWIFT-Code);

- Angaben über den Aktionär: Name/Firma, Anschrift, Geburtsdatum bei natürlichen Personen, gegebenenfalls Register und Registernummer bei juristischen Personen;
- Angaben über die Aktien: Anzahl der Aktien des Aktionärs, ISIN AT0000613005;
- Depotnummer bzw eine sonstige Bezeichnung des Depots;
- Zeitpunkt auf den sich die Depotbestätigung bezieht.

Die Depotbestätigung als Nachweis des Anteilbesitzes zur Teilnahme an der Hauptversammlung muss sich auf den oben genannten Nachweislichtag (07.08.2018) beziehen und wird nur in deutscher oder in englischer Sprache entgegengenommen.

Die Aktionäre werden durch Übermittlung einer Depotbestätigung nicht blockiert; Aktionäre können deshalb über ihre Aktien auch nach Übermittlung einer Depotbestätigung weiterhin frei verfügen.

**Hinweise auf die Rechte der Aktionäre gemäß §§ 109, 110 und 118 AktG** Aktionäre deren Anteil einzeln oder zusammen 5% des Grundkapitals erreichen und die seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber dieser Aktien sind, können schriftlich verlangen, dass zusätzliche Punkte auf die Tagesordnung dieser Hauptversammlung gesetzt und bekannt gemacht werden, wenn dieses Verlangen in Schriftform spätestens am 28.07.2018 der Gesellschaft per Post an der Adresse C-QUADRAT Investment AG, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A., Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) zugeht. Zum Nachweis der Aktionärseligenschaft genügt bei depotverwahrten Inhaberkonten die Vorlage einer Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, in der bestätigt wird, dass die antragstellenden Aktionäre (5% des Grundkapitals) seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber der Aktien sind, und die zum Zeitpunkt der Vorlage bei der Gesellschaft nicht älter als sieben Tage sein darf. Hinsichtlich der übrigen Anforderungen an die Depotbestätigung wird auf die Ausführungen zur Teilnahmeberechtigung verwiesen.

**Aktionäre, deren Anteil einzeln oder zusammen 1% des Grundkapitals erreichen:** können zu jedem Punkt der Tagesordnung in Textform Vorschläge zur Beschlussfassung samt Begründung übermitteln und verlangen, dass diese Vorschläge samt Begründung auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht werden, wenn dieses Verlangen in Textform spätestens am 07.08.2018 der Gesellschaft entweder per Post an C-QUADRAT Investment AG, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A., Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, oder per Fax an C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A., oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) zugeht. Für den Nachweis der Aktionärseligenschaft zur Ausübung dieses Aktionärsrechtes genügt bei depotverwahrten Inhaberkonten die Vorlage einer Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, die zum Zeitpunkt der Vorlage bei der Gesellschaft nicht älter als sieben Tage sein darf. Hinsichtlich der übrigen Anforderungen an die Depotbestätigung wird auf die Ausführungen zur Teilnahmeberechtigung verwiesen.

Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung eines Tagesordnungspunktes erforderlich ist. Weitergehende Informationen über diese Rechte der Aktionäre nach den §§ 109, 110 und 118 AktG sind spätestens ab 17.07.2018 auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.com](http://www.c-quadrat.com) - Investor Relations - Hauptversammlung zugänglich.

**Vertretung durch Bevollmächtigte** Jeder Aktionär, der zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt ist, hat das Recht einen Vertreter zu bestellen, der im Namen des Aktionärs an der Hauptversammlung teilnimmt und dieselben Rechte wie der Aktionär hat, den er vertritt. Die Vollmacht muss einer bestimmten (natürlichen oder juristischen) Person in Textform erteilt werden, wobei auch mehrere Personen bevollmächtigt werden können. Sofern die Vollmacht nicht am Tag der Hauptversammlung bei der Registrierung persönlich übergeben wird, hat die Vollmacht spätestens am 14.08.2018, bis 12 Uhr ausschließlich an einer der nachgenannten Adressen einzuliegen:

Per Post: C-QUADRAT Investment AG, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A.; per Fax: C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleiner, B.A. oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com). Ein Vollmachtformular (samt Formular zum Widerruf der Vollmacht) wird auf Verlangen zugesandt und ist auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.com](http://www.c-quadrat.com) - Investor Relations - Hauptversammlung abrufbar.

Hat ein Aktionär seinem depotführenden Kreditinstitut Vollmacht erteilt, so genügt es, wenn dieses zusätzlich zur Depotbestätigung die Erklärung abgibt, dass ihm Vollmacht erteilt wurde. Für die Übermittlung dieser Erklärung gilt § 10a Abs 3 AktG sinngemäß.

Es wird weiters darauf hingewiesen, dass die Gesellschaft, die Mitglieder des Vorstands bzw die Mitglieder des Aufsichtsrats eine Initiative für die Ausübung der Aktionärsrechte in der Hauptversammlung erteilte Stimmrechtsvollmacht nicht ausüben werden.

**Gäste** Die Hauptversammlung ist das wesentliche Organ einer Aktiengesellschaft, da es das Forum für die Eigentümer der Gesellschaft – die Aktionäre – ist. Wir bitten daher um Verständnis, dass wir aus einer Hauptversammlung keine Veranstaltung für Gäste machen können, so sehr wir auch ein solches Interesse an der C-QUADRAT Investment AG schätzen. Die Teilnahme von Gästen und Journalisten ist daher bei der kommenden Hauptversammlung nicht möglich. Für Rückfragen steht das Investor Relations Team gerne zur Verfügung (Tel.: +43 1 515 66 - 320, E-Mail: [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com)).

**Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte** Zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung ist das Grundkapital der Gesellschaft in 4.363.200 nennwertlose Stückaktien eingeteilt, von denen jede Aktie eine Stimme gewährt. Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung weder unmittelbar noch mittelbar eigene Aktien. Die Gesamtzahl der teilnahme- und stimmberechtigten Aktien beträgt im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung daher 4.363.200 Stück. Um den reibungslosen Ablauf bei der Eingangskontrolle zu ermöglichen, werden die Aktionäre gebeten, sich rechtzeitig vor Beginn der Hauptversammlung einzufinden und sich beim registrierungsgeschäft unter Vorlage der Depotbestätigung und eines gültigen Lichtbildausweises (Führerschein, Reisepass, Personalausweis) auszuweisen, um den Einlass zur Hauptversammlung zu ermöglichen. Wenn Sie als Bevollmächtigter zur Hauptversammlung kommen, nehmen Sie zusätzlich zum amtlichen Lichtbildausweis bitte die Vollmacht mit, sofern diese nicht bereits an die Gesellschaft übermittelt wurde. Wien, im Juli 2018 Der Vorstand

OTS0021 5 WB 1927 OTB0001 WI  
euroadhoc/euro adhoc

Di, 17. Jul 2018

**EANS-Hauptversammlung: C-QUADRAT Investment AG / Einberufung zur  
Hauptversammlung gemäß § 107 Abs. 3 AktG**

---

Information zur Hauptversammlung übermittelt durch euro adhoc mit dem Ziel einer europaweiten Verbreitung. Für den Inhalt ist der Emittent verantwortlich.

---

17.07.2018

Hinweisbekanntmachung  
gemäß § 3 Abs 4 Gesellschafter-Ausschlussgesetz

und Einladung

zu der am 17. August 2018 um 10.00 Uhr am Sitz der Gesellschaft,  
Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien stattfindenden

33. (außerordentlichen) Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG

Gemäß § 3 Abs 4 Gesellschafter-Ausschlussgesetz ("GesAusG") hat der Vorstand einer Aktiengesellschaft einen Hinweis auf die geplante Beschlussfassung zum Ausschluss der Minderheitsgesellschafter mindestens einen Monat vor dem Tag der Hauptversammlung zu veröffentlichen.

Cubic (London) Limited, mit der Registrierungsnummer 09923021 Companies House, mit dem Sitz in London und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, England, W1J 0AH, hält über 98% der Aktien der Gesellschaft und hat gemäß § 1 Abs 1 GesAusG verlangt, dass die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf die Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Diese Beschlussfassung soll in der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 17.08.2018 erfolgen.

TAGESORDNUNG

1. Beschlussfassung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 1 GesAusG und die Übertragung deren Aktien an der C-QUADRAT Investment AG auf

den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, London,  
Registrierungsnummer: 09923021 Companies House, gegen Gewährung einer  
angemessenen Barabfindung gemäß § 2 GesAusG.

Entsprechend dem Verlangen des Hauptaktionärs Cubic (London) Limited schlagen  
der Vorstand und der Aufsichtsrat der C-QUADRAT Investment AG gemäß § 108 Abs 1  
AktG vor, dass in der außerordentlichen Hauptversammlung der C-QUADRAT  
Investment AG am 17.08.2018 nachstehender Beschluss gefasst wird:

Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, mit Sitz in  
London, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, eingetragen  
unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C-QUADRAT  
Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse  
20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgericht Wien zu FN 55148 a,  
werden gemäß § 1 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung  
einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London)  
Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den  
Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung in  
Höhe von EUR 60 pro Stückaktie der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist  
zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß §  
10 Unternehmensgesetzbuch (UGB) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der  
Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit  
jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu  
verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der  
Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London)  
Limited.

Unterlagen zum Gesellschafterausschluss und der Hauptversammlung

Es wird darauf hingewiesen, dass gemäß § 3 Abs 5 GesAusG und § 108 Abs 3, 4 AktG  
folgende Unterlagen ab dem 17.07.2018 auf der Internetseite der Gesellschaft  
unter [www.c-quadrat.at/Investor Relations/Hauptversammlung](http://www.c-quadrat.at/Investor%20Relations/Hauptversammlung) zugänglich sind und  
abgerufen werden können:

- \* Entwurf des Beschlussantrags der Hauptgesellschafterin über den Ausschluss,
- \* Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft zum  
Tagesordnungspunkt 1,
- \* gemeinsamer Bericht des Vorstands der C-QUADRAT Investment AG und der Cubic  
(London) Limited gemäß § 3 Abs 1 GesAusG,
- \* Bewertungsgutachten der KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und  
Steuerberatungsgesellschaft, Wien,
- \* Bericht von Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und  
Steuerberatungsgesellschaft, Wien als gerichtlich bestellter sachverständiger  
Prüfer gemäß § 3 Abs 2 GesAusG,

- \* Bericht des Aufsichtsrats der C-QUADRAT Investment AG gemäß § 3 Abs 3 GesAusG,
- \* Jahresabschlüsse samt Anhang und Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei vollen Geschäftsjahre, somit für die Geschäftsjahre 2015, 2016 und 2017,
- \* Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte sowie (konsolidierte) Corporate Governance-Berichte der Gesellschaft für die vollen Geschäftsjahre 2015, 2016 und 2017,
- \* Der vollständige Text dieser Hinweisbekanntmachung und dieser Einberufung
- \* Formular für die Erteilung (und den Widerruf) einer Vollmacht,
- \* Rechte der Aktionäre.

Die vorgenannten Unterlagen gemäß § 3 Abs 7 Satz 1 GesAusG werden auch in der Hauptversammlung aufliegen.

Hinweis gemäß § 3 Abs 8 GesAusG

Gemäß § 3 Abs 8 GesAusG ist jedem Aktionär auf Verlangen in der Hauptversammlung auch über alle für den Ausschluss wesentlichen Angelegenheiten des Hauptgesellschafters Auskunft zu geben. Die Auskunft darf verweigert werden, soweit sie nach vernünftiger unternehmerischer Beurteilung geeignet ist, dem Unternehmen oder einem verbundenen Unternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen, oder ihre Erteilung strafbar wäre.

Nachweisstichtag und Teilnahme an der Hauptversammlung

Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts und der übrigen Aktionärsrechte, die im Rahmen der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich nach dem Anteilsbesitz des 07.08.2018, 24:00 Uhr Wiener Zeit (Nachweisstichtag).

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung ist nur berechtigt, wer an diesem Stichtag Aktionär ist und dies der Gesellschaft nachweist. Es genügt für den Nachweis des Anteilsbesitzes am Nachweisstichtag eine Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, die der Gesellschaft spätestens am 13.08.2018 ausschließlich unter einer der nachgenannten Adressen zugehen muss:

- \* per Post: C-QUADRAT Investment AG, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A.;
- \* per Fax: C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A.;
- \* per SWIFT an die Adresse BKAUATWW3AGM, Message Type MT599 (unbedingt unter Angabe der ISIN AT0000613005).

Die Depotbestätigung ist vom depotführenden Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums oder in einem Vollmitgliedstaat der OECD auszustellen und hat folgende Angaben zu enthalten:

- \* Angaben über den Aussteller: Name/Firma und Anschrift oder eines im Verkehr zwischen Kreditinstituten gebräuchlichen Codes (SWIFT-Code);
- \* Angaben über den Aktionär: Name/Firma, Anschrift, Geburtsdatum bei natürlichen Personen, gegebenenfalls Register und Registernummer bei juristischen Personen;
- \* Angaben über die Aktien: Anzahl der Aktien des Aktionärs, ISIN AT0000613005;
- \* Depotnummer bzw eine sonstige Bezeichnung des Depots;
- \* Zeitpunkt auf den sich die Depotbestätigung bezieht.

Die Depotbestätigung als Nachweis des Anteilsbesitzes zur Teilnahme an der Hauptversammlung muss sich auf den oben genannten Nachweisstichtag (07.08.2018) beziehen und wird nur in deutscher oder in englischer Sprache entgegengenommen.

Die Aktionäre werden durch Übermittlung einer Depotbestätigung nicht blockiert; Aktionäre können deshalb über ihre Aktien auch nach Übermittlung einer Depotbestätigung weiterhin frei verfügen.

Hinweise auf die Rechte der Aktionäre gemäß §§ 109, 110 und 118 AktG

Aktionäre, deren Anteil einzeln oder zusammen 5% des Grundkapitals erreichen und die seit mindestens drei Monaten vor Antragsstellung Inhaber dieser Aktien sind, können schriftlich verlangen, dass zusätzliche Punkte auf die Tagesordnung dieser Hauptversammlung gesetzt und bekannt gemacht werden, wenn dieses Verlangen in Schriftform spätestens am 29.07.2018 der Gesellschaft per Post an der Adresse C-QUADRAT Investment AG, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A., Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) [[rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com)] zugeht. Zum Nachweis der Aktionärseigenschaft genügt bei depotverwahrten Inhaberaktien die Vorlage einer Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, in der bestätigt wird, dass die antragstellenden Aktionäre (5% des Grundkapitals) seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber der Aktien sind, und die zum Zeitpunkt der Vorlage bei der Gesellschaft nicht älter als sieben Tage sein darf. Hinsichtlich der übrigen Anforderungen an die Depotbestätigung wird auf die Ausführungen zur Teilnahmeberechtigung verwiesen.

Aktionäre, deren Anteil einzeln oder zusammen 1% des Grundkapitals erreichen, können zu jedem Punkt der Tagesordnung in Textform Vorschläge zur Beschlussfassung samt Begründung übermitteln und verlangen, dass diese Vorschläge samt Begründung auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht werden, wenn dieses Verlangen in Textform spätestens am 07.08.2018 der Gesellschaft entweder per Post an C-QUADRAT Investment AG, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A., Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, oder per Fax an C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A., oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) [



quadrat.com] zugeht. Für den Nachweis der Aktionärseigenschaft zur Ausübung dieses Aktionärsrechtes genügt bei depotverwahrten Inhaberaktien die Vorlage einer Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, die zum Zeitpunkt der Vorlage bei der Gesellschaft nicht älter als sieben Tage sein darf. Hinsichtlich der übrigen Anforderungen an die Depotbestätigung wird auf die Ausführungen zur Teilnahmeberechtigung verwiesen.

Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung eines Tagesordnungspunktes erforderlich ist.

Weitergehende Informationen über diese Rechte der Aktionäre nach den §§ 109, 110 und 118 AktG sind spätestens ab 17.07.2018 auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.com/Investor Relations/Hauptversammlung](http://www.c-quadrat.com/Investor%20Relations/Hauptversammlung) zugänglich.

#### Vertretung durch Bevollmächtigte

Jeder Aktionär, der zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt ist, hat das Recht einen Vertreter zu bestellen, der im Namen des Aktionärs an der Hauptversammlung teilnimmt und dieselben Rechte wie der Aktionär hat, den er vertritt. Die Vollmacht muss einer bestimmten (natürlichen oder juristischen) Person in Textform erteilt werden, wobei auch mehrere Personen bevollmächtigt werden können.

Sofern die Vollmacht nicht am Tag der Hauptversammlung bei der Registrierung persönlich übergeben wird, hat die Vollmacht spätestens am 14.08.2018, bis 12 Uhr ausschließlich an einer der nachgenannten Adressen einzulangen:

Per Post: C-QUADRAT Investment AG, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A.; per Fax: C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A. oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) [[rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com)].

Ein Vollmachtformular (samt Formular zum Widerruf der Vollmacht) wird auf Verlangen zugesandt und ist auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.at/Investor Relations/Hauptversammlung](http://www.c-quadrat.at/Investor%20Relations/Hauptversammlung) abrufbar.

Hat ein Aktionär seinem depotführenden Kreditinstitut Vollmacht erteilt, so genügt es, wenn dieses zusätzlich zur Depotbestätigung die Erklärung abgibt, dass ihm Vollmacht erteilt wurde. Für die Übermittlung dieser Erklärung gilt § 10a Abs 3 AktG sinngemäß.

Es wird weiters darauf hingewiesen, dass die Gesellschaft, die Mitglieder des

Vorstands bzw die Mitglieder des Aufsichtsrates eine ihr/ihnen für die Ausübung der Aktionärsrechte in der Hauptversammlung erteilte Stimmrechtsvollmacht nicht ausüben werden.

#### Gäste

Die Hauptversammlung ist das wesentliche Organ einer Aktiengesellschaft, da es das Forum für die Eigentümer der Gesellschaft - die Aktionäre - ist. Wir bitten daher um Verständnis, dass wir aus einer Hauptversammlung keine Veranstaltung für Gäste machen können, so sehr wir auch ein solches Interesse an der C-QUADRAT Investment AG schätzen. Die Teilnahme von Gästen und Journalisten ist daher bei der kommenden Hauptversammlung nicht möglich. Für Rückfragen steht das Investor Relations Team gerne zur Verfügung (Tel.: +43 1 515 66 - 320, E-Mail: [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) [[rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com)]).

#### Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte

Zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung ist das Grundkapital der Gesellschaft in 4.363.200 nennwertlose Stückaktien eingeteilt, von denen jede Aktie eine Stimme gewährt. Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung weder unmittelbar noch mittelbar eigene Aktien. Die Gesamtzahl der teilnahme- und stimmberechtigten Aktien beträgt im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung daher 4.363.200 Stück.

Um den reibungslosen Ablauf bei der Eingangskontrolle zu ermöglichen, werden die Aktionäre gebeten, sich rechtzeitig vor Beginn der Hauptversammlung einzufinden und sich beim Registrierungsschalter unter Vorlage der Depotbestätigung und eines gültigen Lichtbildausweises (Führerschein, Reisepass, Personalausweis) auszuweisen. Einlass zur Behebung der Stimmkarten ist ab 09:30 Uhr.

Wenn Sie als Bevollmächtigter zur Hauptversammlung kommen, nehmen Sie zusätzlich zum amtlichen Lichtbildausweis bitte die Vollmacht mit, sofern diese nicht bereits an die Gesellschaft übermittelt wurde.

Wien, im Juli 2018 Der Vorstand

#### Rückfragehinweis:

Mag. Andreas Wimmer

Schottenfeldgasse 20

A-1070 Wien

Tel.: +43 1 515 66 316

E-Mail: [a.wimmer@investmentfonds.at](mailto:a.wimmer@investmentfonds.at)

[www.c-quadrat.com](http://www.c-quadrat.com)

Ende der Mitteilung

euro adhoc

---

Emittent: C-QUADRAT Investment AG  
Schottenfeldgasse 20  
A-1070 Wien  
Telefon: +43 1 515 66-0  
FAX: +43 1 515 66-159  
Email: c-quadrat@investmentfonds.at  
WWW: www.c-quadrat.com  
ISIN: AT0000613005  
Indizes:  
Börsen: Wien, Frankfurt  
Sprache: Deutsch

Digitale Pressemappe: <http://www.ots.at/pressemappe/3309/aom>

\*\*\* OTS-ORIGINALTEXT PRESSEAUSSENDUNG UNTER AUSSCHLIESSLICHER  
INHALTLICHER VERANTWORTUNG DES AUSENDERS - WWW.OTS.AT \*\*\*

OTS0021 2018-07-17/09:10

170910 Jul 18

Link zur Aussendung:

[https://www.ots.at/presseaussendung/OTS\\_20180717\\_OT0021](https://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20180717_OT0021)



C-Quadrat  
Investment Group

**Hinweisbekanntmachung  
gemäß § 3 Abs 4 Gesellschafter-Ausschlussgesetz**

und

**Einladung**

zu der am 17. August 2018 um 10.00 Uhr am Sitz der Gesellschaft,  
Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien stattfindenden

**33. (außerordentlichen) Hauptversammlung**

der

**C-QUADRAT Investment AG**

Gemäß § 3 Abs 4 Gesellschafter-Ausschlussgesetz („GesAusG“) hat der Vorstand einer Aktiengesellschaft einen Hinweis auf die geplante Beschlussfassung zum Ausschluss der Minderheitsgesellschafter mindestens einen Monat vor dem Tag der Hauptversammlung zu veröffentlichen.

Cubic (London) Limited, mit der Registrierungsnummer 09923021 Companies House, mit dem Sitz in London und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, England, W1J 0AH, hält über 98% der Aktien der Gesellschaft und hat gemäß § 1 Abs 1 GesAusG verlangt, dass die Hauptversammlung der Gesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf die Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Diese Beschlussfassung soll in der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 17.08.2018 erfolgen.

**TAGESORDNUNG**

1. Beschlussfassung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 1 GesAusG und die Übertragung deren Aktien an der C-QUADRAT Investment AG auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, London, Registrierungsnummer: 09923021 Companies House, gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 2 GesAusG.

Entsprechend dem Verlangen des Hauptaktionärs Cubic (London) Limited schlagen der Vorstand und der Aufsichtsrat der C-QUADRAT Investment AG gemäß § 108 Abs 1 AktG vor, dass in der außerordentlichen Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG am 17.08.2018 nachstehender Beschluss gefasst wird:

Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C-QUADRAT Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgericht Wien zu FN 55148 a, werden gemäß § 1 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung in Höhe von EUR 60 pro Stückaktie der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 Unternehmensgesetzbuch (UGB) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited.

### **Unterlagen zum Gesellschafterausschluss und der Hauptversammlung**

Es wird darauf hingewiesen, dass gemäß § 3 Abs 5 GesAusG und § 108 Abs 3, 4 AktG folgende Unterlagen ab dem 17.07.2018 auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.at](http://www.c-quadrat.at) → Investor Relations → Hauptversammlung zugänglich sind und abgerufen werden können:

- Entwurf des Beschlussantrags der Hauptgesellschafterin über den Ausschluss,
- Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft zum Tagesordnungspunkt 1,
- gemeinsamer Bericht des Vorstands der C-QUADRAT Investment AG und der Cubic (London) Limited gemäß § 3 Abs 1 GesAusG,
- Bewertungsgutachten der **KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft**, Wien,
- Bericht von **Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft**, Wien als gerichtlich bestellter sachverständiger Prüfers gemäß § 3 Abs 2 GesAusG,
- Bericht des Aufsichtsrats der C-QUADRAT Investment AG gemäß § 3 Abs 3 GesAusG,
- Jahresabschlüsse samt Anhang und Lageberichte der Gesellschaft für die letzten drei vollen Geschäftsjahre, somit für die Geschäftsjahre 2015, 2016 und 2017,
- Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte sowie (konsolidierte) Corporate Governance-Berichte der Gesellschaft für die vollen Geschäftsjahre 2015, 2016 und 2017,
- Der vollständige Text dieser Hinweisbekanntmachung und dieser Einberufung
- Formular für die Erteilung (und den Widerruf) einer Vollmacht,
- Rechte der Aktionäre.

Die vorgenannten Unterlagen gemäß § 3 Abs 7 Satz 1 GesAusG werden auch in der Hauptversammlung aufliegen.

### **Hinweis gemäß § 3 Abs 8 GesAusG**

Gemäß § 3 Abs 8 GesAusG ist jedem Aktionär auf Verlangen in der Hauptversammlung auch über alle für den Ausschluss wesentlichen Angelegenheiten des Hauptgesellschafters Auskunft zu geben. Die Auskunft darf verweigert werden, soweit sie nach vernünftiger

unternehmerischer Beurteilung geeignet ist, dem Unternehmen oder einem verbundenen Unternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen, oder ihre Erteilung strafbar wäre.

### **Nachweisstichtag und Teilnahme an der Hauptversammlung**

Die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts und der übrigen Aktionärsrechte, die im Rahmen der Hauptversammlung geltend zu machen sind, richtet sich nach dem Anteilsbesitz des 07.08.2018, 24:00 Uhr Wiener Zeit (Nachweisstichtag).

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung ist nur berechtigt, wer an diesem Stichtag Aktionär ist und dies der Gesellschaft nachweist. Es genügt für den Nachweis des Anteilsbesitzes am Nachweisstichtag eine Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, die der Gesellschaft spätestens am 13.08.2018 ausschließlich unter einer der nachgenannten Adressen zugehen muss:

- per Post: C-QUADRAT Investment AG, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A.;
- per Fax: C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A.;
- per SWIFT an die Adresse BKAUATWW3AGM, Message Type MT599 (unbedingt unter Angabe der ISIN AT0000613005).

Die Depotbestätigung ist vom depotführenden Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums oder in einem Vollmitgliedstaat der OECD auszustellen und hat folgende Angaben zu enthalten:

- Angaben über den Aussteller: Name/Firma und Anschrift oder eines im Verkehr zwischen Kreditinstituten gebräuchlichen Codes (SWIFT-Code);
- Angaben über den Aktionär: Name/Firma, Anschrift, Geburtsdatum bei natürlichen Personen, gegebenenfalls Register und Registernummer bei juristischen Personen;
- Angaben über die Aktien: Anzahl der Aktien des Aktionärs, ISIN AT0000613005;
- Depotnummer bzw eine sonstige Bezeichnung des Depots;
- Zeitpunkt auf den sich die Depotbestätigung bezieht.

Die Depotbestätigung als Nachweis des Anteilsbesitzes zur Teilnahme an der Hauptversammlung muss sich auf den oben genannten Nachweisstichtag (07.08.2018) beziehen und wird nur in deutscher oder in englischer Sprache entgegengenommen.

Die Aktionäre werden durch Übermittlung einer Depotbestätigung nicht blockiert; Aktionäre können deshalb über ihre Aktien auch nach Übermittlung einer Depotbestätigung weiterhin frei verfügen.

### **Hinweise auf die Rechte der Aktionäre gemäß §§ 109, 110 und 118 AktG**

Aktionäre deren Anteil einzeln oder zusammen 5% des Grundkapitals erreichen und die seit mindestens drei Monaten vor Antragsstellung Inhaber dieser Aktien sind, können schriftlich verlangen, dass zusätzliche Punkte auf die Tagesordnung dieser Hauptversammlung gesetzt und bekannt gemacht werden, wenn dieses Verlangen in Schriftform spätestens am 29.07.2018 der Gesellschaft per Post an der Adresse C-QUADRAT Investment AG, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A., Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) zugeht. Zum Nachweis der Aktionärs Eigenschaft genügt bei depotverwahrten Inhaberaktien die Vorlage einer Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, in der bestätigt wird, dass die antragstellenden Aktionäre (5% des Grundkapitals) seit mindestens drei Monaten vor Antragstellung Inhaber der Aktien sind, und die zum Zeitpunkt der Vorlage bei der Gesellschaft nicht älter als sieben Tage sein darf. Hinsichtlich der übrigen Anforderungen an die Depotbestätigung wird auf die Ausführungen zur Teilnahmeberechtigung verwiesen.

Aktionäre, deren Anteil einzeln oder zusammen 1% des Grundkapitals erreichen, können zu jedem Punkt der Tagesordnung in Textform Vorschläge zur Beschlussfassung samt Begründung übermitteln und verlangen, dass diese Vorschläge samt Begründung auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht werden, wenn dieses Verlangen in Textform spätestens am 07.08.2018 der Gesellschaft entweder per Post an C-QUADRAT Investment AG, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A., Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, oder per Fax an C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A., oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com) zugeht. Für den Nachweis der Aktionärseigenschaft zur Ausübung dieses Aktionärsrechtes genügt bei depotverwahrten Inhaberaktien die Vorlage einer Depotbestätigung gemäß § 10a AktG, die zum Zeitpunkt der Vorlage bei der Gesellschaft nicht älter als sieben Tage sein darf. Hinsichtlich der übrigen Anforderungen an die Depotbestätigung wird auf die Ausführungen zur Teilnahmeberechtigung verwiesen.

Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung eines Tagesordnungspunktes erforderlich ist.

Weitergehende Informationen über diese Rechte der Aktionäre nach den §§ 109, 110 und 118 AktG sind spätestens ab 17.07.2018 auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.com](http://www.c-quadrat.com) → Investor Relations → Hauptversammlung zugänglich.

### **Vertretung durch Bevollmächtigte**

Jeder Aktionär, der zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt ist, hat das Recht einen Vertreter zu bestellen, der im Namen des Aktionärs an der Hauptversammlung teilnimmt und dieselben Rechte wie der Aktionär hat, den er vertritt. Die Vollmacht muss einer bestimmten (natürlichen oder juristischen) Person in Textform erteilt werden, wobei auch mehrere Personen bevollmächtigt werden können.

Sofern die Vollmacht nicht am Tag der Hauptversammlung bei der Registrierung persönlich übergeben wird, hat die Vollmacht spätestens am 14.08.2018, bis 12 Uhr ausschließlich an einer der nachgenannten Adressen einzulangen:

Per Post: C-QUADRAT Investment AG, Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A.; per Fax: C-QUADRAT Investment AG, Faxnummer: +43/1/51566-119, zH: Frau Mag. Kerstin Kienleitner, B.A. oder per Email an [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com).

Ein Vollmachtformular (samt Formular zum Widerruf der Vollmacht) wird auf Verlangen zugesandt und ist auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.c-quadrat.at](http://www.c-quadrat.at) → Investor Relations → Hauptversammlung abrufbar.

Hat ein Aktionär seinem depotführenden Kreditinstitut Vollmacht erteilt, so genügt es, wenn dieses zusätzlich zur Depotbestätigung die Erklärung abgibt, dass ihm Vollmacht erteilt wurde. Für die Übermittlung dieser Erklärung gilt § 10a Abs 3 AktG sinngemäß.

Es wird weiters darauf hingewiesen, dass die Gesellschaft, die Mitglieder des Vorstands bzw die Mitglieder des Aufsichtsrates eine ihr/ihnen für die Ausübung der Aktionärsrechte in der Hauptversammlung erteilte Stimmrechtsvollmacht nicht ausüben werden.

### **Gäste**

Die Hauptversammlung ist das wesentliche Organ einer Aktiengesellschaft, da es das Forum für die Eigentümer der Gesellschaft – die Aktionäre – ist. Wir bitten daher um Verständnis, dass wir aus einer Hauptversammlung keine Veranstaltung für Gäste machen können, so sehr wir auch ein solches Interesse an der C-QUADRAT Investment AG schätzen. Die Teilnahme von Gästen und Journalisten ist daher bei der kommenden Hauptversammlung nicht möglich. Für Rückfragen steht das Investor Relations Team gerne zur Verfügung (Tel.: +43 1 515 66 - 320, E-Mail: [rechtsabteilung@c-quadrat.com](mailto:rechtsabteilung@c-quadrat.com)).

**Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte**

Zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung ist das Grundkapital der Gesellschaft in 4.363.200 nennwertlose Stückaktien eingeteilt, von denen jede Aktie eine Stimme gewährt. Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung weder unmittelbar noch mittelbar eigene Aktien. Die Gesamtzahl der teilnahme- und stimmberechtigten Aktien beträgt im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung daher 4.363.200 Stück.

Um den reibungslosen Ablauf bei der Eingangskontrolle zu ermöglichen, werden die Aktionäre gebeten, sich rechtzeitig vor Beginn der Hauptversammlung einzufinden und sich beim Registrierungsschalter unter Vorlage der Depotbestätigung und eines gültigen Lichtbildausweises (Führerschein, Reisepass, Personalausweis) auszuweisen. Einlass zur Behebung der Stimmkarten ist ab 09:30 Uhr.

Wenn Sie als Bevollmächtigter zur Hauptversammlung kommen, nehmen Sie zusätzlich zum amtlichen Lichtbildausweis bitte die Vollmacht mit, sofern diese nicht bereits an die Gesellschaft übermittelt wurde.

Wien, im Juli 2018

Der Vorstand



### **Entwurf des Beschlussantrags gemäß § 3 Abs 5 Z 1 GesAusG**

Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C-QUADRAT Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgericht Wien zu FN 55148 a, werden gemäß § 1 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung in Höhe von EUR 60 pro Stückaktie der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 Unternehmensgesetzbuch (UGB) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited.

## **Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft zum Tagesordnungspunkt 1 über den Ausschluss gemäß § 3 Abs 5 Z 1 GesAusG**

Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C-QUADRAT Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgericht Wien zu FN 55148 a, werden gemäß § 1 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung in Höhe von EUR 60 pro Stückaktie der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 Unternehmensgesetzbuch (UGB) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited.

**Gemeinsamer Bericht**  
**gemäß § 3 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz**

der

**Cubic (London) Limited**  
1 Vine Street, London, W1J 0AH, United Kingdom  
Companies House zu 09923021

und

des Vorstands  
**der C-QUADRAT Investment AG**  
Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien  
Handelsgericht Wien zu FN 55148 a

über den geplanten Ausschluss von Minderheitsaktionären nach Maßgabe des Bundesgesetzes über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern (Gesellschafter- Ausschlussgesetz)

Wir, Cubic (London) Limited, als Hauptgesellschafter im Sinne des § 1 Abs 2 und 3 Gesellschafters-Ausschlussgesetz ("**GesAusG**"), und der Vorstand der C-QUADRAT Investment AG, erstatten hiermit über den geplanten Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß dem GesAusG bei der C-QUADRAT Investment AG, der in der für den 17. August 2018 geplanten außerordentlichen Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG beschlossen werden soll, den folgenden gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG:

## 1 Beteiligte Parteien

- 1.1 An der Erstellung dieses Berichts sind die folgenden Parteien beteiligt:
- 1.2 Die **Cubic (London) Limited**, eine im Companies House zu 09923021 eingetragene Gesellschaft mit Sitz in London und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, United Kingdom ("**Cubic**"), als Hauptaktionärin der C-QUADRAT Investment AG, vertreten durch die Geschäftsführer (*Directors*).
- 1.3 Die **C-QUADRAT Investment AG** mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 55148 a ("**C-QUADRAT**"), vertreten durch den Vorstand.

## 2 Aktionärsstruktur der C-QUADRAT

- 2.1 Das Grundkapital der C-QUADRAT beträgt EUR 4.363.200 und ist in 4.363.200 auf Inhaber lautende stimmberechtigte Stückaktien zerlegt, von denen jede im gleichen Umfang am Grundkapital der C-QUADRAT beteiligt ist. Die Aktien der C-QUADRAT notieren im Amtlichen Handel der Wiener Börse AG, Segment *standard market auction* und im Amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse, Teilbereich mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) (ISIN AT0000613005).
- 2.2 Die Aktionärsstruktur der C-QUADRAT stellt sich am heutigen Tag wie folgt dar:

<b>Aktionär</b>	<b>Anzahl Stückaktien</b>	<b>Anteil der Stimmrechte</b>
Cubic	4.296.241 Aktien	98,47%
Streubesitz	66.959 Aktien	1,53%
<b>Summe</b>	<b>4.363.200 Aktien</b>	<b>100%</b>

- 2.3 Cubic ist daher der Hauptgesellschafter der C-QUADRAT im Sinne des § 1 Abs 2 GesAusG.
- 2.4 C-QUADRAT hat keine Rechte zum Bezug von Anteilen im Sinne des § 5 Abs 5 GesAusG (Umtausch-, Bezugs-, Options- oder ähnliche Rechte) begeben.

### **3 Rechtliche Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses**

- 3.1 Im April 2018 hat die Finanzmarktaufsichtsbehörde den Erwerb einer mittelbaren Mehrheitsbeteiligung an C-QUADRAT durch die Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd. ("**HNA**") genehmigt (die "**Transaktion**"). Das Closing der Transaktion fand am 23. April 2018 statt. Seit diesem Zeitpunkt kontrolliert HNA mittelbar über die von ihr kontrollierten Cubic 4.296.241 Stück Aktien an der C-QUADRAT, was einem Anteil am stimmberechtigten Grundkapital von 98,47% entspricht. Mit Closing der Transaktion am 23. April 2018 hat HNA daher eine mittelbar kontrollierende Beteiligung gemäß § 22 ff ÜbG an der C-QUADRAT erworben. Gemäß § 22 ÜbG wären HNA und Cubic grundsätzlich verpflichtet gewesen, binnen 20 Börsetagen ein Pflichtangebot an die übrigen Streubesitzaktionäre anzuzeigen. Wie allerdings bereits im Frühjahr 2017 angekündigt, beabsichtigt HNA nach Kontrollerlangung an der C-QUADRAT kein Pflichtangebot an die übrigen C-QUADRAT Aktionäre zu legen, sondern unter Anwendung der Ausnahmebestimmung gemäß § 25 Abs 1 Z 6 Übernahmegesetz ("**ÜbG**") binnen eines Zeitraumes von fünf Monaten ab Kontrollerlangung ein Gesellschafterausschlussverfahren nach dem GesAusG unter Berücksichtigung der übernahmerechtlichen Preisbildungsvorschriften durchzuführen und die übrigen C-QUADRAT Aktionäre aus der Gesellschaft auszuschließen (Squeeze-out Ausnahme). Die entsprechende Ausnahme wurde der Übernahmekommission binnen offener Frist angezeigt. Die Übernahmekommission hat das Vorliegen der Voraussetzungen für eine Ausnahme nach § 25 Abs 1 Z 6 ÜbG bestätigt.
- 3.2 Die Hauptversammlung einer österreichischen Aktiengesellschaft ("**AG**") kann nach dem GesAusG auf Verlangen des Hauptgesellschafters (Hauptaktionärin) die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.
- 3.3 Hauptgesellschafter gemäß § 1 Abs 2 GesAusG ist, wem zum Zeitpunkt der Beschlussfassung Anteile in Höhe von mindestens neun Zehntel des Grundkapitals der AG gehören. Welcher Teil der Anteile dem Hauptgesellschafter gehört, bestimmt sich bei einer AG mit Stückaktien nach der Zahl der dem Hauptgesellschafter gehörenden Aktien im Verhältnis zur Gesamtzahl der Aktien. Eigene Anteile der Gesellschaft oder Anteile, die einem anderen für Rechnung der Gesellschaft gehören, sind von der Gesamtzahl der Stückaktien abzuziehen (§ 1 Abs 2 GesAusG). C-QUADRAT hält am heutigen Tag keine eigenen Aktien, sodass keine Aktien von der Gesamtzahl der Stückaktien abzuziehen sind.
- 3.4 Auf Grundlage der Bestimmungen des GesAusG iVm § 25 Abs 1 Z 6 ÜbG beabsichtigt nunmehr Cubic als Hauptaktionärin der C-QUADRAT der für den 17. August 2018 anzuberaumenden außerordentlichen Hauptversammlung der C-QUADRAT zur Beschlussfassung vorzuschlagen, dass die auf Inhaber lautenden stimmberechtigten Stückaktien der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf Cubic übertragen werden.

- 3.5 Am 9. Mai 2018 hat Cubic als Hauptgesellschafter an C-QUADRAT das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses gemäß § 1 GesAusG durch Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Cubic gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gestellt.
- 3.6 Cubic hat im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Gesellschafterausschluss einen Entwurf eines Beschlussantrags erstellt. Eine Abschrift des Beschlussantrags ist diesem Bericht als Anlage ./3.6 beigefügt.
- 3.7 Gemäß § 1 Abs 2 GesAusG muss die Mindestbeteiligung des Hauptgesellschafters von 90% zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss vorliegen.
- 3.8 Cubic hält derzeit 4.296.241 auf Inhaber lautende stimmberechtigte Stückaktien an C-QUADRAT, die einer Beteiligung von 98,47% am Grundkapital der C-QUADRAT entsprechen. Cubic ist somit Hauptgesellschafter der C-QUADRAT im Sinne des § 1 Abs 2 und Abs 3 GesAusG. Zum Zeitpunkt der Beschlussfassung dieses Gesellschafterausschlusses werden die Minderheitsaktionäre höchstens 66.959 auf Inhaber lautende stimmberechtigte Stückaktien an C-QUADRAT, die einer Beteiligung von 1,53% am Grundkapital der C-QUADRAT entsprechen, halten.
- 3.9 Die Satzung der C-QUADRAT enthält keine Bestimmungen, nach denen der Ausschluss von Aktionären nach den Bestimmungen des GesAusG nicht zulässig wäre oder dem Hauptaktionär eine höhere als die in § 1 Abs 2 GesAusG genannte Anteilsquote gehören müsste.
- 3.10 Nach dem Gesellschafterausschluss wird nur noch die Hauptaktionärin Cubic an C-QUADRAT beteiligt sein.
- 3.11 Die Voraussetzungen für den Gesellschafterausschluss nach § 1 Abs 1 GesAusG sind damit erfüllt.

#### **4 Barabfindung**

- 4.1 Der gegenständliche Gesellschafterausschluss wird gemäß den Bestimmungen des GesAusG und des ÜbG durchgeführt. Gemäß § 2 Abs 1 GesAusG hat der Hauptgesellschafter eine "angemessene Barabfindung" zu gewähren. Das GesAusG enthält keine gesetzlichen Kriterien oder Methoden, nach denen die Angemessenheit zu beurteilen oder die Barabfindung zu berechnen ist. Allerdings darf die Abfindung gemäß § 25 Abs 1 Z 6 ÜbG nicht niedriger sein als ein nach § 26 ÜbG zu bietender Angebotspreis und muss auch dem höchsten Preis entsprechen, der bis zur Eintragung dieses Beschlusses in das Firmenbuch vom Hauptgesellschafter oder mit ihm gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern für die entsprechenden Aktien bezahlt oder vereinbart wurde.

- 4.2 Der durchschnittliche nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichtete Börsenkurs der C-Quadrat an der Wiener Börse der letzten sechs Monate vor der Ankündigung, die Durchführung eines Gesellschafterausschlussverfahrens statt eines Pflichtangebots nicht auszuschließen (05. Mai 2017), beträgt EUR 59,56 je Aktie. Aufgrund der geringen Liquidität der C-Quadrat Aktie an der Wiener Börse ist die Mindestpreisschwelle des nach Handelsvolumina gewichteten Börsenkurses der C-Quadrat Aktie nach Ansicht von Cubic und C-Quadrat jedoch nicht anwendbar (vergleiche Übernahmekommission zu GZ 2012/1/4 - 24).
- 4.3 Die höchste innerhalb der letzten 12 Monate vor Erstattung dieses Berichts in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für Aktien der C-Quadrat betrug EUR 57,51 je C-Quadrat Aktie.
- 4.4 Cubic wird den Minderheitsaktionären eine Barabfindung in der Höhe von EUR 60 pro auf Inhaber lautende stimmberechtigte Stückaktie der C-QUADRAT zahlen.
- 4.5 Diese Barabfindung wurde von Cubic und vom Vorstand der C-QUADRAT gemeinsam festgelegt und erfüllt sowohl die übernahmerechtlichen Mindestpreisvorschriften sowie den gesetzlichen Anspruch eines jeden Aktionärs auf Gewährung einer angemessenen Barabfindung nach den Bestimmungen des GesAusG, wie im Folgenden näher dargestellt wird.

## **5 Angemessenheitsprüfung nach GesAusG**

- 5.1 Gemäß § 2 Abs 1 GesAusG hat der Hauptgesellschafter eine "angemessene Barabfindung" zu gewähren. Cubic wird den Minderheitsaktionären der C-QUADRAT eine Barabfindung in der Höhe von EUR 60 pro auf Inhaber lautende stimmberechtigte Stückaktie der C-QUADRAT zahlen. Diese Barabfindung erfüllt den gesetzlichen Anspruch eines jeden Gesellschafters auf Gewährung einer angemessenen Barabfindung. Auch die übernahmerechtlichen Mindestpreisvorschriften werden eingehalten.
- 5.2 Die Angemessenheit der Barabfindung ist von Cubic und vom Vorstand der C-QUADRAT zu erläutern und zu begründen. Der Tag der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung gilt als Stichtag für die Feststellung der Angemessenheit der Barabfindung (das ist im vorliegenden Fall der 17. August 2018). Es bestehen keine gesetzlichen Bestimmungen hinsichtlich der anzuwendenden Methodik zur Festlegung einer angemessenen Barabfindung. Daher wurden verschiedene Ansätze bei der Festlegung der Angemessenheit der Barabfindung in Betracht gezogen, wie insbesondere
- (A) das Ertragswertverfahren in der Ausprägung der Dividend Discount Methode (DDM) auf Grundlage des aktuellen und von den Organen der C-QUADRAT genehmigten Business-Plans,
  - (B) die Marktkapitalisierung der C-QUADRAT, und

(C) ein marktpreisorientiertes Multiplikator-Verfahren.

In Übereinstimmung mit dem einschlägigen österreichischen Fachgutachten KFS/BW1 zur Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhandler (KFS/BW1) wurde aus den vorstehend aufgezählten Bewertungsmethoden das DDM für Zwecke der gegenständlichen Unternehmensbewertung herangezogen. Die unter (B) und (C) genannten Ansätze (Marktkapitalisierung der C-QUADRAT und marktpreisorientierte Multiplikator-Verfahren) wurden darüber hinaus zu Plausibilisierungszwecken herangezogen.

- 5.3 Wie zu 4 oben bereits ausgeführt, darf gemäß § 25 Abs 1 Z 6 ÜbG die Barabfindung im Verfahren nach dem GesAusG zudem nicht niedriger sein als der nach § 26 ÜbG zu bietende Angebotspreis und hat auch dem höchsten Preis zu entsprechen, der bis zur Eintragung des Beschlusses zum Ausschluss der Gesellschafter in das Firmenbuch vom Hauptgesellschafter oder mit diesem gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern für die entsprechenden Aktien bezahlt oder vereinbart wurde. Gemäß § 26 Abs. 1 ÜbG hat der Preis für Stammaktien mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs des jeweiligen Beteiligungspapiers während der letzten sechs Monate vor demjenigen Tag zu entsprechen, an dem die Absicht, ein Angebot (hier im konkreten die Mitteilung der C-Quadrat vom 5. Mai 2017, dass HNA überlege, nach Abschluss dieser Transaktion einen Squeeze-Out (Gesellschafterausschluss) aller verbleibenden Minderheitsgesellschafter (Streubesitz) der C-QUADRAT vorzunehmen) abzugeben, bekannt gemacht wurde. Wie jedoch bereits in Punkt 4.2 ausgeführt, ist diese Mindestpreisschwelle nach Ansicht von Cubic und C-Quadrat im gegenständlichen Fall, aufgrund der geringen Liquidität der C-Quadrat Aktie an der Wiener Börse, nicht anwendbar. Weiters darf gemäß § 26 Abs. 1 ÜbG der Preis eines Pflichtangebots die höchste von der Bieterin oder von einem mit ihr Gemeinsam Vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten zwölf Monate vor Anzeige des Angebots in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für dieses Beteiligungspapier der Zielgesellschaft nicht unterschreiten. Cubic und mit Cubic gemeinsam vorgehende Rechtsträger haben in den letzten 12 Monaten vor Erstattung dieses Berichts Aktien an C-QUADRAT zu keinem höheren Preis als EUR 57,51 erworben.

Das von Cubic im Oktober 2016 abgeschlossene antizipierte Pflichtangebot für Aktien der C-QUADRAT und die damals gewährte Bargegenleistung in Höhe von EUR 60 je C-QUADRAT-Aktie ist auf Grund des Zeitablaufs für die Bemessung der konkreten angemessenen Gegenleistungen nicht mehr relevant. Der Vollständigkeit halber wird dennoch darauf hingewiesen, dass die angebotene Barabfindung in Höhe von EUR 60 pro Stückaktie sich an der im Rahmen des Übernahmeangebots gewährten Bargegenleistung in Höhe von EUR 60 je Aktie orientiert und dieser Aspekt zur Plausibilisierung des nach dem DDM-Verfahren ermittelten Unternehmenswertes berücksichtigt wurde (siehe dazu unten Punkt 5.5.4).

- 5.4 Als Basis für die Ermittlung der Barabfindung haben C-QUADRAT und die Hauptaktionärin eine Unternehmensbewertung der C-QUADRAT durch die KPMG Alpen-



Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Porzellangasse 51, 1090 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien unter FN 269874 z erstellen lassen.

## 5.5 Darstellung und Zusammenfassung der Unternehmensbewertung

### 5.5.1 DDM (Dividend Discount Model)

#### Darstellung der Bewertungsmethode

Der Wert eines Unternehmens ergibt sich nach herrschender Bewertungswissenschaft und -praxis aus dem Barwert der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Zukunftserfolgswert). Der Unternehmenswert als Zukunftserfolgswert wird dabei zu einem Bewertungsstichtag bestimmt; dies ist gemäß § 2 Abs 1 GesAusG der Tag der Beschlussfassung über den Squeeze-Out durch die Hauptversammlung, gegenständlich sohin der 17. August 2018.

In Übereinstimmung mit dem KFS/BW1 wird zur Ermittlung des Zukunftserfolgswerts das anerkannte und für Kapitalanlagegesellschaften in der Regel verwendete zahlungsstromorientierte Ertragswertverfahren in der Ausprägung des Dividend Discount Model (DDM) angewendet. Dementsprechend wurde das DDM als primärer Bewertungsansatz gewählt.

Die Grundlage für die Ermittlung der künftigen Überschüsse bildet eine Planungsrechnung. Die Berechnung des Barwerts zum Bewertungsstichtag erfolgt sodann mit jenem Kapitalisierungszinssatz, der der Rendite einer adäquaten Alternativenanlage entspricht.

Nachdem der Bewertungsstichtag in der Zukunft liegt, wurde für die Bewertung der aktuelle Wissenstand zugrunde gelegt und technisch zunächst auf den letztverfügbaren Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2017, abgestellt. Anschließend wird der so ermittelte Barwert mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den (unterjährigen) gesetzlichen Bewertungsstichtag 17. August 2018 aufgezinnt. Dies entspricht der üblichen Vorgehensweise.

Im Rahmen der Bewertung mittels DDM setzt sich der Marktwert des Eigenkapitals aus folgenden Komponenten zusammen:

- (i) dem Barwert der bewertungsrelevanten Zahlungsströme (Dividenden), zuzüglich
- (ii) der Sonderwerte.

#### 5.5.1.1 ad (i) Ermittlung des Barwerts der bewertungsrelevanten Zahlungsströme

Das DDM stellt ein direktes, zahlungsstromorientiertes Ertragswertverfahren (Equity Approach) dar, welches in der Lage ist, den Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals) unter der Berücksichtigung von regulatorischen Kapitalanforderungen methodisch korrekt zu bestimmen.

Der Marktwert des Eigenkapitals entspricht dem Barwert der zukünftigen Zahlungsströme – das sind ausschüttungsfähige Ergebnisse – des Bewertungsobjekts an die Eigenkapitalgeber. Diese sind jene finanziellen Überschüsse, die den Eigenkapitalgebern des Unternehmens unter Berücksichtigung von regulatorisch und marktseitig geforderten Kapitalanforderungen erwartungsgemäß zur Verfügung stehen. Die Ermittlung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme ist für einen Detailprognosezeitraum und den daran anschließenden Zeitraum (ewige Rente) anzustellen (Phasenmethode).

Die Diskontierung der bewertungsrelevanten Überschussgröße erfolgt methodenkonform mit einem geeigneten Zinssatz – den verschuldeten Eigenkapitalkosten.

Zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten wird das Capital Asset Pricing Model (CAPM) herangezogen. Hierbei erfolgt eine Zerlegung der Eigenkapitalkosten in seine Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag. Den marktorientierten Risikozuschlag erhält man durch Multiplikation des anhand einer kapitalmarktorientierten Methode ermittelten Betafaktors, der das systematische marktbezogene Risiko eines Unternehmens gegenüber dem Marktportfolio widerspiegelt, mit der Marktrisikoprämie. Hierbei noch nicht erfasste Risiken (zB Länderrisiko), werden durch eine separate Zinssatzkomponente erfasst und berücksichtigt.

Künftige Wachstumspotenziale sind im Detailplanungszeitraum in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.

#### 5.5.1.2 ad (ii) Ermittlung der Sonderwerte

Sachverhalte, die im Rahmen der DDM-Wertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert als Sonderwert hinzuzurechnen.

Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen sind jene Vermögensgegenstände, die für die Fortführung des Bewertungsobjekts nicht notwendig sind. Die Bewertung des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens erfolgt grundsätzlich zum Barwert der daraus resultierenden künftigen Nettozuflüsse.

#### Erläuterungen zur Bewertung

Der Detailprognosezeitraum für die Ermittlung des Unternehmenswertes der C-QUADRAT erstreckt sich über die Geschäftsjahre 2018 bis 2020. Die Basis für die Ableitung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme in diesem Detailplanungszeitraum bildet die aktualisierte Planungsrechnung der C-QUADRAT.

Die Planung wurde im Rahmen des regulären Planungsprozesses im Herbst 2017 erstellt und das Budget wurde Ende 2017 beschlossen und genehmigt. Für die Bewertung wurden aktuelle Erkenntnisse zu nicht mehr aktuellen Planannahmen und Abweichungen in der Gesellschaftsstruktur berücksichtigt. Insbesondere folgende Planungsanpassungen wurden vorgenommen:

- Im regulären Planungsprozess werden keine Performance fees geplant, da diese schwer prognostizierbar sind. Auf Basis einer mehrjährigen Analyse wurde ein durchschnittlich, erwarteter Wertbeitrag durch Performance Fees erhoben und im Rahmen der Bewertung berücksichtigt.
- Aktuelle Erkenntnisse in den Assets under Management und den dbzgl erwarteten Provisionen wurden berücksichtigt.
- Die C-QUADRAT plant im laufenden Geschäftsjahr die Beteiligungsstruktur zu vereinfachen. Hieraus resultierende Synergieeffekte wurden in der Planung berücksichtigt.

Die Planungsrechnung berücksichtigt damit die im Planungszeitraum geplanten Maßnahmen und Entwicklungen der C-QUADRAT; diese Planungsrechnung wurde vom unabhängigen Bewerter und dem Vorstand der C-QUADRAT hinsichtlich ihrer Plausibilität positiv beurteilt.

Die Anteile Dritter am Unternehmensergebnis sowie asymmetrische Gewinnverteilungen wurden im Rahmen der Bewertung berücksichtigt.

Die Eigenkapitalkosten für die C-QUADRAT wurden mit 10,99% festgesetzt, wobei länder- und gesellschaftsspezifische Kapitalkosten ermittelt wurden und mit ihrem jeweiligen Ergebnisbeitrag in der C-QUADRAT gewichtet und berücksichtigt wurden.

Unabhängig von den geplanten bewertungsrelevanten Zahlungsströmen wurden folgende Sonderwerte in Höhe von insgesamt rund EUR 13,2 Mio zusätzlich werterhöhend berücksichtigt:

- C-QUADRAT hat Mitte 2018 51% der Anteile an der Advenis Investment Managers, Frankreich, von der Advenis S.A., Frankreich, erworben. Die Durchführung (Closing) dieser Transaktion wird für Anfang Juli 2018 erwartet. Das aus dem Kauf erwartete und durch C-QUADRAT noch zu realisierende Wertpotential wurde werterhöhend berücksichtigt.
- Im Rahmen der Bewertung mittels DDM werden die zukünftig erwarteten, den Eigentümern zuzuordnenden Dividenden – abgeleitet aus den prognostizierten Jahresüberschüssen – diskontiert. In diesem Zusammenhang wurde ein darüber hinaus gehendes zusätzliches Ausschüttungspotential identifiziert. Dieses berücksichtigt auch die angedachte Umstrukturierung der österreichischen Gesellschaften sowie den Verkauf der beiden Tochtergesellschaften Mitte 2018 (9% der Anteile an QC Partners GmbH, Deutschland, und 100% der Anteile an C-QUADRAT US Real Estate LLC, Vereinigte Staaten von Amerika).

Der Marktwert des Eigenkapitals der C-QUADRAT beträgt zum 31. Dezember 2017 EUR 236,5 Mio. Dieser Betrag ist sodann – wie oben erläutert – auf den unterjährigen Bewertungsstichtag 17. August 2018, den Tag der Beschlussfassung über den Gesellschafterausschluss, aufzuzinsen.

#### Ergebnis bei Heranziehung des DDM

Auf Basis des DDM wurde der Marktwert des Eigenkapitals für die C-QUADRAT zum 17. August 2018 mit

**EUR 252,5 Mio**

festgesetzt.

Dies entspricht einem Wert je C-QUADRAT-Aktie von

**EUR 57,9**

#### 5.5.2 Plausibilitätsbeurteilung anhand der Multiplikatormethode

Gemäß KFS/BW 1 können Preisfindungen mittels Multiplikatoren im Einzelfall Anhaltspunkte für eine Plausibilitätsbeurteilung der mittels kapitalwertorientierter Verfahren errechneten Ergebnisse bieten. Dabei wird eine

Marktbewertung auf Basis von – hinsichtlich der wesentlichen betriebswirtschaftlichen Rahmenbedingungen – vergleichbaren börsennotierten Unternehmen (*Peer Group*) und Transaktionen vergleichbarer Unternehmen durchgeführt.

Hierbei wird aus einem Referenzwert und dem korrespondierenden Unternehmenswert bzw. Transaktionspreis der Vergleichsunternehmen eine Verhältniszahl, der sogenannte Multiplikator, ermittelt. In weiterer Folge wird dieser Multiplikator mit der entsprechenden Finanzkennzahl des zu bewertenden Unternehmens multipliziert. Zur Ermittlung des Unternehmenswerts sind Minderheitenanteile abzuziehen sowie Sonderwerte zu berücksichtigen.

Zur Plausibilisierung des mittels DDM ermittelten Unternehmenswertes der C-QUADRAT wurden Multiplikatoren unter Verwendung von entsprechenden Analystenschätzungen herangezogen. Für Kapitalanlagegesellschaften haben sich sogenannte Equity-Multiplikatoren mit folgenden Bezugsgrößen etabliert: Assets under Management (AuM), Jahresüberschuss und bilanzielles Eigenkapital. Die Auswahl der börsennotierten Vergleichsunternehmen erfolgte auf derselben Grundlage wie für die Peer Group im Zusammenhang mit der Ermittlung des Betafaktors für den Diskontierungszinssatz.

Die Bewertung mittels Multiplikatorverfahren unterstützt den mittels DDM ermittelten Wert pro C-QUADRAT-Aktie und ist daher als plausibel anzusehen.

### 5.5.3 Plausibilitätsbeurteilung anhand der Marktkapitalisierung

Gemäß KFS/BW1 sind bei börsennotierten Unternehmen die Börsenkurse zur Plausibilitätsbeurteilung des nach den Grundsätzen des Fachgutachtens ermittelten Unternehmenswerts heranzuziehen. Im vorliegenden Fall wurde der VWAP der C-QUADRAT-Aktie für den Zeitraum vor Bekanntgabe der Absicht einen Gesellschafterausschluss am 5. Mai 2017 ermittelt.

Die C-Quadrat Aktie verfügt über ein vergleichsweise geringes Handelsvolumen und eine vergleichsweise hohe Geld-Brief-Spanne (*bid-ask-spread*). Dies deutet auf eine eingeschränkte Repräsentativität und Aussagekraft des Aktienkurses.

Die nachfolgende Tabelle zeigt den VWAP der C-QUADRAT-Aktie jeweils für die letzten 3, 6, 12 und 24 Monate vor Bekanntgabe der Squeeze-out Absicht am 5. Mai 2017 in EUR:

	3 Monate EUR	6 Monate EUR	12 Monate EUR	24 Monate EUR
	(jeweils rückgerechnet ab inklusive 4.5.2017)			
VWAP C- QUADRAT	60,37	59,56	60,27	52,26

Zu berücksichtigen ist, dass durch die am 15. Jänner 2016 erfolgte Bekanntgabe der Absicht von Cubic, ein Übernahmeangebot an alle Aktionäre der C-QUADRAT zu legen, und das mehrere Monate dauernde Übernahmeverfahren, der Börsenkurs der C-QUADRAT-Aktie beeinflusst wurde.

HNA erlangte am 23. April 2018 mittelbar die Kontrolle über C-Quadrat und hat am 9. Mai 2018, unter Verweis auf die Ad-Hoc Mitteilung vom 5. Mai 2017, die Squeeze-out Absicht bestätigt und die Durchführung des Gesellschafterausschlussverfahrens angekündigt. Die nachfolgende Tabelle zeigt den VWAP der C-QUADRAT-Aktie jeweils für die letzten 3, 6, 12 und 24 Monate vor Bekanntgabe der Squeeze-out Durchführung am 9. Mai 2018 in EUR:

	3 Monate EUR	6 Monate EUR	12 Monate EUR	24 Monate EUR
	(jeweils rückgerechnet ab inklusive 8.5.2018)			
VWAP C- QUADRAT	58,91	56,89	56,51	59,32

#### 5.5.4 Markttest durch Übernahmeangebot

Cubic hat am 5. April 2016 ein antizipiertes Pflichtangebot veröffentlicht. Das Übernahmeangebot richtete sich auf den Erwerb von insgesamt 411.694 Stück C-Quadrat Aktien und enthielt eine Angebotsgegenleistung in Höhe von EUR 60 für das Barangebot. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Übernahmeangebots hielt Cubic noch keine Aktien der C-QUADRAT (hatte allerdings einen Kaufvertrag über den bedingten Erwerb von 1.095.162 Aktien an C-Quadrat abgeschlossen). Im Zuge des Über-

nahmeangebots (inklusive der freiwillig bis zum 12.10.2016 verlängerten gesetzlichen Nachfrist) wurden insgesamt 344.735 C-QUADRAT-Aktien zum Verkauf in das Barangebot freiwillig eingeliefert; dies entspricht einer Annahmquote des Barangebots von 83,73 % aller angebotsgegenständlichen C-QUADRAT-Aktien.

Die im Rahmen des Übernahmeverfahrens gebotene Bargegenleistung in Höhe von EUR 60 entfaltet für die gegenständliche Festsetzung der Barabfindung im Rahmen des Squeeze-Outs zwar keine unmittelbare rechtliche Relevanz. Doch zeigt dieser "Markttest", der im Vorfeld des nunmehr beabsichtigten Gesellschafterausschlusses stattgefunden hat, dass die von Cubic im Übernahmeverfahren angebotene Gegenleistung von den Marktteilnehmern als attraktiv beurteilt wurde.

#### 5.5.5 Keine besonderen Schwierigkeiten bei Bewertung

Gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird darauf hingewiesen, dass im Zuge des Bewertungsprozesses bei der Bewertung der C-QUADRAT keine besonderen Schwierigkeiten wahrgenommen wurden, die über das – in Hinblick auf Charakteristik und Situation des Bewertungsobjekts sowie den Bewertungsanlass – übliche Ausmaß hinausgehen.

#### 5.5.6 Zusammenfassung der Unternehmensbewertung

Der Marktwert des Eigenkapitals je C-QUADRAT Aktie wurde auf Grundlage des mittels Dividend Discount Model ermittelten Unternehmenswerts mit EUR 57,9 je C-Quadrat Aktie festgelegt. Die Barabfindung wurde, ohne dass dazu eine rechtliche Verpflichtung besteht, freiwillig mit EUR 60 je C-Quadrat Aktie festgelegt. Daher ist dieser Abfindungsbetrag jedenfalls angemessen im Sinn des § 2 Abs 1 GesAusG. Sie entspricht auch den übernahmerechtlichen Mindestpreisvorschriften.

## **6 Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses**

- 6.1 Mit der Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss in das Firmenbuch werden alle auf Inhaber lautenden stimmberechtigten Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf die Cubic, die dies als Hauptaktionärin verlangt hat, übertragen.
- 6.2 Daher verlieren mit Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch des Handelsgerichtes Wien alle Eigentümer von Aktien der C-QUADRAT, nicht aber die Cubic, ihre Mitgliedschaft an C-QUADRAT. Die über diese Aktien ausgestellten Wertpapiere verbriefen ab diesem Zeitpunkt nur noch den Anspruch auf angemessene Barabfindung.
- 6.3 Aus Gründen der wertpapiertechnischen Abwicklung wird von Cubic über die gesamte Anzahl der C-QUADRAT-Aktien der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre

ein Anspruchszertifikat in Form einer veränderbaren Sammelurkunde ausgestellt werden, die ab Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch einen Anspruch der Minderheitsgesellschafter als Inhaber von Anteilen an dieser Urkunde auf angemessene Barabfindung verbrieft.

- 6.4 Mit Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien fallen auch die Zulassungsvoraussetzungen für eine Notierung der C-QUADRAT an der Wiener Börse weg. Als Folge des Gesellschafterausschlusses wird daher die Börsenzulassung von C-QUADRAT widerrufen werden.

## **7 Bestellung eines Treuhänders - Hinterlegung**

Dr Christoph Pfaffenberger, öffentlicher Notar, 1010 Wien, Brandstätte 6, wird als unabhängiger Treuhänder gemäß § 2 GesAusG tätig werden. Der Treuhandauftrag wurde von Dr Christoph Pfaffenberger ausdrücklich und unwiderruflich angenommen. Die Barabfindung in Höhe von insgesamt EUR 4.017.540 wird in Form einer Bankgarantie beim unabhängigen Treuhänder hinterlegt. Cubic hat dem Treuhänder, Dr Christoph Pfaffenberger, den unwiderruflichen Auftrag erteilt und ihn ermächtigt, die hinterlegte Bankgarantie abzurufen und die Barabfindung über die von Cubic als Zahlstelle beauftragte Raiffeisenbank Attersee-Süd eGen (FN 91728 w) an die Minderheitsaktionäre zu bezahlen, sofern Cubic die Barabfindung nicht unmittelbar bei Fälligkeit an die Minderheitsaktionäre bezahlt hat (§ 2 Abs 2 GesAusG).

## **8 Hinweis auf Anspruch auf angemessene Barabfindung**

- 8.1 Jedem Minderheitsgesellschafter steht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG ein Anspruch auf angemessene Barabfindung seiner Anteile gemäß § 2 GesAusG zu. Diese Barabfindung und ihre Angemessenheit bzw. Gesetzmäßigkeit werden in diesem Bericht erläutert und begründet.
- 8.2 Die Richtigkeit des vorliegenden Berichts und die Angemessenheit der Barabfindung werden von einem gerichtlich bestellten, sachverständigen Prüfer geprüft (§ 3 Abs 2 GesAusG). Über Antrag des Vorstands der C-QUADRAT und von Cubic hat das zuständige Handelsgericht Wien mit Beschluss vom 02. Juli 2018 die Riedl & Partner Wirtschaftsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 Abs 2 GesAusG bestellt. Dieser Beschluss liegt diesem Bericht als Anlage ./8.2 bei.
- 8.3 Gemäß § 3 Abs 3 GesAusG hat der Aufsichtsrat von C-QUADRAT den Ausschluss auf Grundlage des vorliegenden gemeinsamen Berichts und des Berichts des sachverständigen Prüfers zu prüfen und darüber einen schriftlichen Bericht zu erstatten.
- 8.4 Der Beschlussantrag, der vorliegende Bericht, der Bericht des sachverständigen Prüfers, der Bericht des Aufsichtsrats der C-QUADRAT und die vom Vorstand der



C-QUADRAT und der Hauptaktionärin in Auftrag gegebene Bewertung von KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, die als Basis für die Festsetzung einer angemessenen Barabfindung durch die Hauptaktionärin und den Vorstand der C-QUADRAT diene, sowie die Jahresabschlüsse und Lageberichte der C-QUADRAT für die letzten drei Geschäftsjahre werden gemäß § 3 Abs 5 GesAusG während mindestens eines Monats vor der beschlussfassenden Hauptversammlung auf der Internetseite der C-QUADRAT <https://www.c-quadrat.com/> zugänglich und abrufbar sein und auch in der beschlussfassenden Hauptversammlung aufgelegt.

## **9 Auszahlung der Barabfindung**

- 9.1 Die Barabfindung ist zwei Monate nach Bekanntmachung der Eintragung des Ausschlusses im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien gemäß § 10 UGB (Tag der Aufnahme der Bekanntmachung der Eintragung in die Ediktsdatei der Justiz [edikte.jusziz.gv.at](http://edikte.jusziz.gv.at)) zur Auszahlung fällig.
- 9.2 Die angemessene Barabfindung wird ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung der C-QUADRAT folgenden Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz verzinst (§ 2 Abs 2 GesAusG). Der Basiszinssatz beträgt derzeit -0,62 % p.a. auf Grundlage des von der Europäischen Zentralbank auf ihre Hauptrefinanzierungsoperationen angewendeten Zinssatzes. Änderungen des Basiszinssatzes werden von der Österreichischen Nationalbank im Amtsblatt der Wiener Zeitung verlautbart.
- 9.3 Die Auszahlung der Barabfindung erfolgt gemäß § 5 Abs 4 GesAusG Zug um Zug gegen Übertragung der verbrieften Ansprüche (Anspruchszertifikate) des Minderheitsaktionärs auf angemessene Barabfindung auf Cubic.
- 9.4 Im Fall depotverwahrter C-QUADRAT-Aktien der Minderheitsaktionäre erfolgt die Gutschrift der Barabfindung automatisch. Nach der Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch werden die Aktienbestände der Minderheitsaktionäre vom depotführenden Kreditinstitut automatisch aus den Wertpapierdepots der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre ausgebucht und dafür die gleiche Anzahl an Ansprüchen auf Barabfindung (Anspruchszertifikate) eingebucht. Je Anspruch auf Barabfindung erhalten die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre eine Gutschrift von EUR 60 zuzüglich Zinsen gegen Ausbuchung der Anspruchszertifikate aus den Wertpapierdepots. Über den genauen Zeitpunkt und die Details der Auszahlung der Barabfindung samt Zinsen werden die Inhaber depotverwahrter auf Inhaber lautender stimmberechtigter Stückaktien vom depotführenden Kreditinstitut schriftlich informiert werden.
- 9.5 Der Anspruch auf Barabfindung verjährt innerhalb von drei Jahren (§ 2 Abs 2 GesAusG).

## **10 Hinweis auf Überprüfung der Barabfindung**

Gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird darauf hingewiesen, dass die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der C-QUADRAT gemäß § 6 GesAusG einen Antrag auf die Überprüfung des Barabfindungsgebots beim Handelsgericht Wien innerhalb einer Frist von einem Monat, nach dem Tag, an dem die Eintragung des Beschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt (das ist der Tag der Bekanntmachung der Eintragung in die Ediktsdatei der Justiz *edikte.justiz.gv.at*), stellen können. Dies gilt auch dann, wenn sie dem Beschluss über den Gesellschafterausschluss in der Hauptversammlung der C-QUADRAT zugestimmt haben. Im Übrigen kann eine Anfechtung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss nicht darauf gestützt werden, dass die Barabfindung der Höhe nach nicht angemessen festgelegt ist oder dass die Erläuterungen der Barabfindung in diesem Bericht, im Bericht des sachverständigen Prüfers gemäß § 2 Abs 2 GesAusG nicht den gesetzlichen Bestimmungen entsprechen.

## **11 Schlussfolgerungen**

11.1 Der Vorstand der C-QUADRAT und Cubic als Hauptaktionärin der C-QUADRAT haben in diesem Bericht den geplanten Gesellschafterausschluss durch Übertragung der auf Inhaber lautenden stimmberechtigten Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf Cubic als Hauptaktionärin der C-QUADRAT gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 3 Abs 1 GesAusG geprüft und im vorliegenden Bericht dargelegt, erläutert und begründet.

11.2 Cubic als Hauptaktionärin der C-QUADRAT trifft im Zusammenhang mit dem geplanten Gesellschafterausschluss die nachstehenden Feststellungen:

- Der geplante Gesellschafterausschluss entspricht den gesetzlichen Bestimmungen.
- Gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird darauf hingewiesen, dass im Zuge des Bewertungsprozesses bei der Bewertung der C-QUADRAT keine besonderen Schwierigkeiten aufgetreten sind.
- Die von Cubic allen Minderheitsaktionären für ihre auf Inhaber lautenden stimmberechtigten Stückaktien angebotene Abfindung
  - entspricht dem Ergebnis einer neutralen fachlich versierten Bewertung, welche auf Richtigkeit und Angemessenheit durch einen sachverständigen Prüfer überprüft wird, und
  - ist daher aufgrund der vorgenannten Umstände angemessen.
- Aus Anlass des Gesellschafterausschlusses wurde von Cubic keinem Mitglied des Vorstands der C-QUADRAT, sowie keinem Mitglied des Vorstands von Cubic ein besonderer Vorteil gewährt. Von Cubic wurden ebenso wenig dem

sachverständigen Prüfer oder sonstigen Dritten, welche an der Durchführung des Gesellschafterausschlusses beteiligt sind, besondere Vorteile gewährt.

11.3 Der Vorstand der C-QUADRAT trifft im Zusammenhang mit dem geplanten Gesellschafterausschluss die nachstehenden Feststellungen:

- Der geplante Gesellschafterausschluss entspricht den gesetzlichen Bestimmungen.
- Gemäß § 3 Abs 1 GesAusG wird darauf hingewiesen, dass im Zuge des Bewertungsprozesses bei der Bewertung der C-QUADRAT keine besonderen Schwierigkeiten aufgetreten sind.
- Die von Cubic allen Minderheitsaktionären für ihre auf Inhaber lautenden stimmberechtigten Stückaktien angebotene Abfindung
  - entspricht dem Ergebnis einer neutralen fachlich versierten Bewertung, welche auf Richtigkeit und Angemessenheit durch einen sachverständigen Prüfer überprüft wird, und
  - ist daher aufgrund der vorgenannten Umstände angemessen.
- Aus Anlass des Gesellschafterausschlusses wurde keinem Mitglied des Vorstands der C-QUADRAT ein besonderer Vorteil gewährt. Ebenso wenig wurden vom Vorstand der C-QUADRAT dem sachverständigen Prüfer oder sonstigen Dritten, welche an der Durchführung des Gesellschafterausschlusses beteiligt sind, besondere Vorteile gewährt.

*[Unterschriftsseite folgt]*

London, am 29. Juni 2018

**Cubic (London) Limited**



---

Alvaro de Salinas,  
Geschäftsführer (*Director*)  
mit selbstständiger Vertretungsbefugnis

Wien, am 29. Juni 2018

**Vorstand der C-QUADRAT Investment AG**



---

Gerd Alexander Schütz  
Vorstand



---

Cristobal Mendez de Vigo,  
Vorstand

**Anlage ./3.6**

**Entwurf des Beschlussantrags gemäß § 3 Abs 5 Z 1 GesAusG**

*"Die Aktien aller von dem Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited, mit Sitz in London, und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, eingetragen unter der Registrierungsnummer 09923021, verschiedenen Aktionäre der C- QUADRAT Investment AG, mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgericht Wien zu FN 55148 a, werden gemäß § 1 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz (GesAusG) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf den Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited übertragen. Der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited zahlt den Minderheitsaktionären kosten-, provisions- und spesenfrei eine Barabfindung in Höhe von EUR 60 pro Stückaktie der C-QUADRAT Investment AG. Die Barabfindung ist zwei Monate nach dem Tag fällig, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 Unternehmensgesetzbuch (UGB) als bekannt gemacht gilt, und ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgendem Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Die Kosten der Durchführung des Ausschlusses, insbesondere der Auszahlung der Barabfindung, trägt der Hauptgesellschafter Cubic (London) Limited."*

**Anlage ./8.2**

**Beschluss des Handelsgerichts Wien vom [•]**

*[folgt auf nächster Seite]*



HANDELSGERICHT WIEN

FN 55148 a  
75 Fr 5048/18 f - 9  
(Bitte in allen Eingaben anführen)

Marxergasse 1a  
1030 Wien  
Tel.: +43 (0)1 51528-0

Schönherr Rechtsanwälte GmbH  
Schottenring 19  
1010 Wien

## BESCHLUSS

**FIRMENBUCHSACHE:**  
C-QUADRAT Investment AG  
Schottenfeldgasse 20  
1070 Wien  
Sitz in politischer Gemeinde Wien

**Wegen:**  
Antrag auf Prüferbestellung § 3 GesAusG , eingelangt am 14. Mai 2018

Zur/Zum Prüfer/in gemäß § 3 Abs 2 GesAusG (Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern) wird

Rödl & Partner GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
1030 Wien, Zaunergasse 4/4. Stock

bestellt.

Allfällige Ausschlussgründe gemäß § 271 Abs. 2 bis 5 UGB sind sofort bekanntzugeben.

Die Geltung der AAB gegenüber Dritten (Verkürzung der Verjährungsfrist, sonstige Haftungsbeschränkungen) ist bei gerichtlicher Bestellung ausgeschlossen.  
Jeder Bezug zu den AAB hat daher zu unterbleiben.

Hinterlegt am 02.07.2018 - 22:42

FN 55148 a  
75 Fr 5048/18 f - 9

---

**Handelsgericht Wien, Gerichtsabteilung 36**  
**Wien, 2. Juli 2018**  
**Dr. Iris Stortecky, Richterin**

---

Elektronische Ausfertigung  
gemäß § 79 GOG



**Anlage ./8.4**

**Bewertungsgutachten der KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs-  
und Steuerberatungsgesellschaft**

*[folgt auf nächster Seite]*



# C-QUADRAT Investment AG

Gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der C-QUADRAT Investment AG  
aus Anlass des geplanten Gesellschafterausschlussverfahrens zum Stichtag 17. August 2018

Auf Ersuchen von Cubic und CIV wurden mit Verweis auf §3 Abs 5 GesAusG iVm §118 Abs 3 AktG zum Zwecke der Veröffentlichung unseres Bewertungsgutachtens im Rahmen des Gesellschafterausschlussverfahrens bestimmte Informationen und Daten gekürzt, die aus Sicht des Managements sensibel sind und deren Veröffentlichung der Gesellschaft einen Nachteil zufügen kann. Zur Kenntlichmachung der aus den o.g. Gründen vorgenommenen Auslassungen wurde jeweils folgender Satz eingefügt: „[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]“.

—  
Wien, 29. Juni 2018

**KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft**

Porzellangasse 51

A-1090 Vienna, Austria

Phone +43 (1) 313 32-0  
Telefax +43 (1) 313 32-3500

**Persönlich und streng vertraulich**

Cubic (London) Limited  
1 Vine Street  
London, England

29. Juni 2018

**Gutachterliche Bewertung der C-QUADRAT Investment AG**

Sehr geehrte Herren!

Cubic (London) Limited („Auftraggeber“ oder „Cubic“) hat uns, die KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft („KPMG“ oder „wir“), mit der gutachterlichen Bewertung der C-QUADRAT Investment AG („CIV“) beauftragt.

Die CIV ist mit ihren Tochtergesellschaften und Beteiligungen ein europaweit tätiger, unabhängiger Asset Manager und notiert seit November 2006 im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse sowie seit Mai 2008 an der Wiener Wertpapierbörse. Die Kernkompetenz der CIV liegt in der Analyse und dem Management von Investmentfonds sowie im Management und im Vertrieb der eigenen Dachfonds, Einzelteufonds sowie von Spezialmandaten für institutionelle Kunden. Aus dieser Geschäftstätigkeit fließen der CIV im wesentlichen Provisionsentgelte aus der Vermittlung und der Verwaltung genannter Produkte zu. Ende 2017 verwaltete CIV ein Fondsvermögen (Assets under Management) von rund € 10.187 Mio.

Am 9. Mai 2018 hat Cubic als Hauptgesellschafter an CIV das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses gemäß § 1 GesAusG durch Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Cubic gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gestellt.

Entsprechend den gesetzlichen Vorgaben nach § 3 Abs 1 GesAusG haben der Vorstand der CIV gemeinsam mit dem Hauptgesellschafter, Cubic, einen gemeinsamen Bericht über den geplanten Ausschluss der Minderheitsgesellschafter aufzustellen. Dieser Bericht muss die Voraussetzungen des Ausschlusses darlegen und die Angemessenheit der Barabfindung erläutern und begründen.

Vor diesem Hintergrund wurden wir zur Unterstützung des Hauptgesellschafters und des Vorstands der CIV bei der Festsetzung einer angemessenen Barabfindung mit der Erstellung einer gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der CIV beauftragt.

**Wichtige Hinweise:**

Unser Bericht dient ausschließlich zur Unterstützung unseres Auftraggebers im konkreten Bewertungsanlass und darf nur dazu verwendet werden. Unsere Sorgfaltspflichten und unsere Haftung bestehen ausschließlich gegenüber dem Vorstand der CIV und Cubic. Eine Weitergabe oder Vorlage unseres Berichts (ganz oder auszugsweise) an Dritte darf nur mit unserer vorherigen ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung und nur in vollem Wortlaut erfolgen. Eine Weitergabe bzw Veröffentlichung im Rahmen der zwingenden gesetzlichen Bestimmungen des GesAusG, insbesondere § 3 Abs 5 Z 3, wird zugestimmt.

Eine Weitergabe an Dritte setzt des Weiteren voraus, dass diese sich zuvor mit der Geltung der Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (siehe Appendix 7), unserer Haftungsbegrenzung, einer verbindlichen Vertraulichkeitsverpflichtung und den Weitergabebeschränkungen schriftlich uns gegenüber einverstanden erklären.

Die Obergrenze der von uns übernommenen Haftung steht – unabhängig von der Anzahl der Berichtsempfänger – in Summe nur einmal zur Verfügung. **Soweit andere als der Auftraggeber sich uns gegenüber auf die in diesem Bericht getroffenen Feststellungen berufen wollen, weil sie ganz oder teilweise mit oder ohne unsere Zustimmung von diesem Bericht Kenntnis bekommen haben, anerkennen sie die Haftungsbegrenzung und im Übrigen auch die sonstigen Regelungen der dem Bericht beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen auch für alle ihnen uns gegenüber möglicherweise aus dieser Kenntnisnahme entstehenden Ansprüche.**

Bitte beachten Sie, dass der Detaillierungsgrad dieses Berichtes speziell auf die Bedürfnisse unseres Auftraggebers und den Bewertungsanlass abgestimmt ist. Vorgenommene Berechnungen sind ohne Nachkommastelle dargestellt; tatsächlich wurde jedoch mit exakten Werten gerechnet. Deshalb können Nachrechnungen mit den hier dargestellten Zahlen zu einem geringfügig abweichenden Ergebnis führen.

Im Rahmen unserer Tätigkeit wurden keine detaillierten Analysen der Branche durchgeführt. Darüber hinaus wurden auch keine über die berufsüblichen Plausibilitätskontrollen hinausgehenden Überprüfungen der uns übermittelten Daten sowie keine Kontrolle der Planungsprozesse vorgenommen. Unsere Arbeiten stellen insbesondere keine Abschlussprüfung nach nationalen oder internationalen Vorschriften dar und umfassen keine detaillierte Prüfung der Unternehmen in Sinne von Due Diligence-Untersuchungen. Dementsprechend können und werden wir keine Verantwortung für den Eintritt der in der Planungsrechnung unterstellten Annahmen und Ereignisse übernehmen. Die Planungsverantwortung ist allein solche des Managements der C-QUADRAT Investment AG.

Hinsichtlich zukünftiger Daten ist darauf hinzuweisen, dass üblicherweise Differenzen zwischen prognostizierten bzw. geplanten und tatsächlich realisierten Werten auftreten und diese Differenzen wesentlich sein können.

Ereignisse und Informationen, die uns nach der Auslieferung des finalen Berichtes bekannt werden, verpflichten uns nicht, diesen zu aktualisieren.

## Gutachterliche Bewertung der C-QUADRAT Investment AG

Da mit einem Bewertungsanlass unterschiedliche Bewertungszwecke verbunden sein können, ist die Aufgabenstellung für die Unternehmensbewertung allein aus dem mit der Bewertung verbundenen Zweck abzuleiten. Dieser bestimmt die Vorgangsweise bei der Unternehmensbewertung, insbesondere die Auswahl des geeigneten Bewertungsverfahrens und die Annahmen hinsichtlich Planung und Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse.

Im konkreten Anlassfall soll von KPMG in der Funktion eines neutralen Gutachters ein objektiver Unternehmenswert der CIV ermittelt werden.

Der objektivierte Unternehmenswert ist ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergibt. Bestehen rechtliche Vorgaben für die Wertermittlung, richten sich der Blickwinkel der Bewertung sowie der Umfang der erforderlichen Typisierungen und Objektivierungen nach den für die Wertermittlung relevanten Regelungen.

Die Ermittlung des objektiven Unternehmenswerts erfolgte nach den vom Fachsenat für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder festgelegten Grundsätzen zur Unternehmensbewertung (KFS/BW 1) „Fachgutachten zur Unternehmensbewertung“ vom 26. März 2014.

Der Bewertungsstichtag ist entsprechend dem Bewertungsanlass der Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, welche für den 17. August 2018 vorgesehen ist. Nachdem dieser Tag in der Zukunft liegt, haben wir unserer Bewertung den aktuellen Wissensstand zugrunde gelegt und technisch zunächst auf den letzten verfügbaren Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2017, abgestellt. Anschließend haben wir das Bewertungsergebnis auf den Tag der Hauptversammlung aufgezinast. Dies entspricht der üblichen Vorgehensweise.

Unsere Arbeiten wurden in den Monaten Mai und Juni 2018 auf Basis der uns von der Cubic und CIV zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der uns zur Verfügung gestellten Informationen trägt die Cubic bzw die CIV die alleinige Verantwortung. Wir haben – soweit möglich – sichergestellt, dass die in unserer Berichterstattung dargestellten Informationen mit anderen, uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen übereinstimmen. Eine eigenständige Verifizierung der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen und der Verlässlichkeit der jeweiligen Quellen haben wir jedoch nicht vorgenommen.

Die uns als wesentliche Grundlage für unsere Tätigkeit zur Verfügung gestellten Unterlagen sind im Detail im Appendix 6 zu finden.

Zusätzlich basiert die von uns vorgenommene Wertermittlung auf externen und öffentlich zugänglichen Informationen sowie auf Auskünften von Vertretern der Cubic und CIV (die Namen sind in alphabetischer Reihenfolge und ohne akademische Titel angeführt), insbesondere:

- Alvaro de Salinas, Managing Director, Cubic (London) Limited
- Martin Gratz, Rechnungswesen und Controlling, C-QUADRAT Investment AG
- Susanna Habacht, Controlling, C-QUADRAT Wealth Management GmbH
- Carlos Mendez de Vigo, Vorstand, C-QUADRAT Investment AG
- Bernhard Wolf, Head of Finance, C-QUADRAT Investment AG

Vor Abschluss unserer Arbeiten haben die Geschäftsführungen der Cubic sowie der Vorstand der CIV uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung datiert mit 29. Juni 2018 abgegeben, in der sie uns bestätigen, dass uns nach ihrer Meinung all jene Unterlagen und Informationen, die für die Ermittlung des Unternehmenswerts wesentlich sind, zur Verfügung gestellt wurden.

Auf Ersuchen von Cubic und CIV wurden mit Verweis auf §3 Abs 5 GesAusG iVm §118 Abs 3 AktG zum Zwecke der Veröffentlichung unseres Bewertungsgutachtens im Rahmen des Gesellschafterausschlussverfahrens bestimmte Informationen und Daten gekürzt, die aus Sicht des Managements sensibel sind und deren Veröffentlichung der Gesellschaft einen Nachteil zufügen kann. Zur Kenntlichmachung der aus den o.g. Gründen vorgenommenen Auslassungen wurde jeweils folgender Satz eingefügt: „[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen].“

Für diesen Auftrag gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhänder (AAB)“ der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer in der jeweils gültigen Fassung, die diesem Bericht beigelegt sind.

Mit freundlichen Grüßen



KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

# Glossar

Begrifflichkeiten		Gesellschaften	
<b>AAB</b>	Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandbenutzer	<b>KAG</b>	Kapitalanlagegesellschaft
<b>BIP</b>	Bruttoinlandsprodukt	<b>KSW</b>	Kammer der Steuerberater und Wirtschaftstreuhänder
<b>BoP</b>	begin of period (Anfangsperiode)	<b>MC bzw MCAP</b>	Market Capitalisation [dt. Marktkapitalisierung]
<b>bp</b>	basis points (Basispunkte)	<b>MRP</b>	Market Risk Premium [dt. Marktrisikoprämie]
<b>bzw</b>	beziehungsweise	<b>Mio.</b>	Millionen
<b>CAGR</b>	Compound Annual Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)	<b>Mrd.</b>	Milliarden
<b>CAPM</b>	Capital Asset Pricing Model	<b>p.a.</b>	per annum
<b>CEE</b>	Central and Eastern Europe (Mittel- und osteuropäische Länder)	<b>P/B</b>	Price/Book (Kurs-Buchwert-Verhältnis)
<b>DCF</b>	Discounted Cash Flow	<b>P/E</b>	Price/Earnings (Kurs-Gewinn-Verhältnis)
<b>DDM</b>	Dividend Discount Methode	<b>Peer Group</b>	Börsennotierte Vergleichsunternehmen
<b>EoP</b>	end of period (Endperiode)	<b>RoE</b>	Return on Equity (Eigenkapitalrentabilität)
<b>EU</b>	Europäische Union	<b>Tsd</b>	Tausend
<b>EUR</b>	Euro	<b>TV</b>	Terminal Value
<b>ff</b>	fortfolgende	<b>ÜbG</b>	Übernahmegesetz Value
<b>FTE</b>	Full-time Equivalent (Vollzeitäquivalent)		
<b>GB</b>	Geschäftsbericht		
<b>GesAusG</b>	Gesellschafterausschlussgesetz		
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards (internationale Rechnungslegungsvorschriften)		
<b>iVgl</b>	im Vergleich		
<b>iVm</b>	in Verbindung mit		
<b>iZm</b>	im Zusammenhang mit		
		<b>Advenis</b>	Advenis Investment Manager, Frankreich
		<b>ARTS</b>	ARTS Asset Management GmbH (FN 251755d), Österreich
		<b>CAM</b>	C-QUADRAT Asset Management GmbH (FN 95218b), Österreich
		<b>CIV oder Bewertungsobjekt</b>	C-QUADRAT Investment AG, (FN 55148a), Österreich
		<b>Cubic</b>	Cubic (London) Limited, Vereinigtes Königreich (9923021)
		<b>CUK</b>	C-QUADRAT UK Gruppe umfasst die auf Seite 17 angeführten Gesellschaften
		<b>CWM</b>	C-QUADRAT Wealth Management GmbH (FN 200444x), Österreich
		<b>C2A</b>	C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC, Armenien (31226)
		<b>C2D</b>	C-QUADRAT Deutschland GmbH (HRB 93259), Deutschland
		<b>C2US</b>	C-QUADRAT US Real Estate LLC, Vereinigte Staaten von Amerika
		<b>HNA</b>	Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd., China
		<b>SMN</b>	SMN Investment Services GmbH, (FN 142115v), Österreich
		<b>QC</b>	QC Partners GmbH (HRB 94595 ), Deutschland



# Inhaltsverzeichnis

Als Ansprechpartner stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:

Mag. Hermann Kammerlander  
Partner  
KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Tel: + 43 1 31332 3635  
hkammerlander@kpmg.at

Mag. Vincent Hruska, CFA  
Senior Manager  
KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Tel: + 43 1 31332 3328  
vhruska@kpmg.at

<b>Executive Summary</b>	<b>6</b>	<b>Bewertung</b>	<b>42</b>
<b>Unternehmensstruktur und Bewertungsanlass</b>	<b>10</b>	— Übersicht der Vorgehensweise	43
<b>Markt- und Wettbewerbsanalyse</b>	<b>12</b>	— Bewertungsergebnis der CIV	44
— Makroökonomisches Umfeld in Österreich	13	— Plausibilisierung mittels Multiplikatorverfahren	45
— Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts	14	— Aktienkurs und Liquidität	46
— Marktteilnehmer	15	— Zeitnahe Transaktionen	49
<b>Beschreibung des Bewertungsobjekts</b>	<b>17</b>	<b>Appendix</b>	<b>50</b>
— Rechtlicher, wirtschaftlicher und steuerrechtlicher Überblick	18	— Appendix 1   Grundlagen und methodische Vorgehensweise	52
— Börsennotierung	20	— Appendix 2   Details zu vergleichbaren Unternehmen	60
— Beteiligungsstruktur	22	— Appendix 3   Details zu vergleichbaren Transaktionen	69
— Analyse der historischen Entwicklung	25	— Appendix 4   Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten	72
<b>Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung</b>	<b>29</b>	— Appendix 5   Abweichungsanalyse	85
— Art und Umfang des Businessplans	30	— Appendix 6   Liste wesentlicher Unterlagen	87
— Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung	31	— Appendix 7   Allgemeine Auftragsbedingungen	89
— Plananalyse – Gewinn- und Verlustrechnung	35		
— Assets under Management der CIV	37		
— Plananalyse – Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen	38		
— Normalisierte Ergebnisentwicklung	41		



# Executive Summary

# Executive Summary

## Bewertungsanlass und Bewertungszweck

Cubic ist Mehrheitseigentümer der CIV und hat am 9. Mai 2018 das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses gemäß § 1 GesAusG gestellt (**Bewertungsanlass**). Die Cubic hat uns daher im Rahmen des beabsichtigten Ausschlusses der Minderheitenaktionäre mit der gutachterlichen Bewertung der CIV beauftragt. Im konkreten Anlassfall soll von uns in der Funktion eines neutralen Gutachters ein objektiver Unternehmenswert der CIV ermittelt werden (**Bewertungszweck**). Der Bewertungsstichtag ist entsprechend dem Bewertungsanlass der Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, welche für 17. August 2018 vorgesehen ist.

Nachdem dieser Tag in der Zukunft liegt, haben wir unserer Bewertung den aktuellen Wissenstand zugrunde gelegt und technisch zunächst auf den letztverfügbaren Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2017, abgestellt. Anschließend haben wir das Bewertungsergebnis auf den Tag der Hauptversammlung aufgezinst. Dies entspricht der üblichen Vorgehensweise.

## Bewertungsbasis und Businessplan- Anpassungen

Die Bewertung basiert auf der vom Management erstellten Planung, umfasst die Planjahre 2018 bis 2020 und besteht aus einer Plan-GuV und einer Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis, die ein in sich geschlossenes System darstellen. Die Planung wurde im Rahmen des regulären Planungsprozesses im Herbst 2017 erstellt und das Budget wurde Ende 2017 beschlossen und genehmigt.

In Abstimmung mit dem Auftraggeber haben wir folgende **wesentliche Anpassungen** vorgenommen:

- **Ergebnisbeitrag aus Performance Fees:** Im regulären Planungsprozess werden Erlöse aus erfolgsabhängigen Verwaltungsgebühren iW nicht geplant, da diese schwer prognostizierbar sind. Wir haben eine Analyse der Performance Fees auf Gesellschaftsebene für die Vergangenheit vorgenommen und auf dieser Basis einen geglätteten, durchschnittlich erwarteten Ergebnisbeitrag aus Performance Fees in der Planung berücksichtigt.
- **Management Fees in der CAM:** Eine Abweichungsanalyse IST 2017 versus FC 2017 zeigt, dass das Volumen der CAM rd € 281 Mio. hinter Plan ist. Da das Management nicht davon ausgeht, dass dieser Rückstand, neben dem bereits geplanten Wachstum, im Detailplanungshorizont aufgeholt wird, haben wir das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovision mit der durchschnittlich geplanten Marge in der bewertungsrelevanten Planung bereinigt.
- **Management Fees in der CUK:** Im Geschäftsjahr 2017 hat sich die HNA, Eigentümerin der Cubic, über den SSD-Fonds an der Deutsche Bank AG beteiligt. Anfang 2018 wurde eine in der Planung noch nicht berücksichtigte Abschichtung vorgenommen. Für die bewertungsrelevante Planung wurde das geplante Volumen und die mit dem Mandat erwarteten Aufwendungen der CUK unter Berücksichtigung aktueller Einschätzungen adaptiert.
- **Synergiepotenzial aus einer angedachten Strukturvereinfachung:** Das Management der CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, welche in der Planung noch nicht antizipiert wurde. Dementsprechend wurden die daraus erwarteten Effekte für die Bewertung berücksichtigt.

Aus formeller Sicht entspricht die Planung den an sie gestellten Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet. Aus materieller Sicht erscheint die bewertungsrelevante Planung plausibel.



# Executive Summary [cont'd]

## Bewertungsmethodik

In Übereinstimmung mit dem Fachgutachten KFS/BW 1 sowie mit der vorherrschenden Theorie und Praxis für die Bewertung von Kapitalanlagegesellschaften, haben wir das zahlungsstromorientierte Ertragswertverfahren in der Ausprägung der **Dividend-Discount-Methode (DDM)** unter Berücksichtigung etwaiger regulatorischer Eigenkapitalanforderungen gewählt.

Im Rahmen der Dividend-Discount-Methode werden die den Eigentümern zuzuordnenden erwarteten Dividenden diskontiert. Methodenkonform werden für die Bewertung die geplanten Jahresüberschüsse unter der Bereinigung von Anteilen Dritter (Minderheiten, asymmetrische Gewinnbeteiligung CAM) herangezogen. Diese werden mit dem Eigenkapitalkostensatz auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Die Bewertung erfolgt in Anwendung eines **Zwei-Phasenmodells**:

- Detailplanungsphase: 2018 bis 2020; Ableitung der Zahlungsströme aus der bewertungsrelevanten Planungsrechnung unter Vollausschüttungshypothese
- Fortführungsphase: Fortschreibung des Planjahres 2020 unter Berücksichtigung einer nachhaltigen Wachstumsrate iHv 2,0% pa und einer wachstumsbedingten Thesaurierung

Folgende Sachverhalte wurden als **Sonderwerte** berücksichtigt:

- Kauf von 51% der Advenis Investment Managers
- Zusätzliches Ausschüttungspotential, welches im Rahmen der DDM noch nicht erfasst wurde (iVm ausschüttungsfähigen liquiden Mitteln, der angedachten Strukturvereinfachung und Anfang/Mitte 2018 durchgeführten/eingeleiteten Verkäufen)

## Diskontierungs- zinssatz

Im Rahmen der Bewertung mittels DDM-Verfahren werden die Zahlungsströme mit den verschuldeten Eigenkapitalkosten abgezinst. Die Eigenkapitalkosten wurden auf Basis des Capital Assets Pricing Models (CAPM) und den einschlägigen Empfehlungen der KSW abgeleitet.

Auf Basis folgender Parameter wurden länderspezifische Kapitalkosten ermittelt, welche auf Basis der geplanten, Ergebnisbeiträge (nach Anteilen Dritter) gewichtet wurden:

- Basiszinssatz:	1,34% - 1,89%	Svensson-Methode; stichtagsbezogen
- Inflationsdifferential:	0,06%	Gewichtet auf Basis der geplanten Jahresüberschussbeiträge in 2020
- Marktrisikoprämie:	6,36% - 6,91%	Vorgehensweise auf Basis der Empfehlung der KSW
- Betafaktor:	1,37	Ableitung von repräsentativen Vergleichsunternehmen
- Länderrisikoprämie:	0,18%	Gewichtet auf Basis der geplanten Jahresüberschussbeiträge in 2020
- <b>Eigenkapitalkosten:</b>	<b>10,99%</b>	

# Executive Summary [cont'd]

## Bewertungsergebnis und Beurteilung der Plausibilität

Zum 31. Dezember 2017 wird ein Marktwert des Eigenkapitals der CIV für 100% der Anteile ermittelt. Der zum technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2017 ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der CIV ist auf den Tag der Hauptversammlung (17. August 2018) aufzuzinsen.

Zum Tag der Hauptversammlung errechnet sich ein Wert je Aktie von rd € 57,90.

### DDM-Bewertung

In Mio. €	2018		2019		2020	
	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	TV
Jahresüberschuss	18,2	19,5	21,6	22,0		
Wachstumsbedingte Thesaurierung	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	
<b>Flow-to-Equity</b>	<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>21,6</b>	<b>21,6</b>		
Barwertfaktor	0,901	0,812	0,731	8,133		
Eigenkapitalkosten	10,99%	10,99%	10,99%	10,99%		
Wachstumsrate TV				2,00%		
<b>Barwerte Flow-to-Equity</b>	<b>16,4</b>	<b>15,9</b>	<b>15,8</b>	<b>175,3</b>		
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase I				48,0		
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase II				175,3		
<b>Zwischensumme</b>				<b>223,3</b>		
Zusätzliches Ausschüttungspotential				9,9		
Sonderwert Kauf Adventis				3,3		
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 31.12.2017</b>				<b>236,5</b>		
Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 31. Dezember 2017				54,2		
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 17.08.2018</b>				<b>252,5</b>		
<b>Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 17.08.2018</b>				<b>57,9</b>		

Die Beurteilung der Plausibilität des Ergebnisses der DDM-Bewertung erfolgte durch folgende Ansätze und unterstützt das Ergebnis der gegenständlichen Bewertung:

- Multiplikatorverfahren auf Basis börsennotierter Vergleichsunternehmen und Transaktionen vergleichbarer Unternehmen
- Marktkapitalisierung der CIV (MCAP)
- Zeitnahe Transaktionen durch den Mehrheitseigentümer

Die Aktie der CIV zeigt einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spreads). Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentativität bzw. Aussagekraft der Aktie.

Im Rahmen der Bewertung haben wir keine besonderen Schwierigkeiten wahrgenommen, die über das – in Hinblick auf Charakteristik und Situation des Bewertungsobjekts sowie den Bewertungsanlass – übliche Ausmaß hinausgehen. In diesem Zusammenhang ist auf die durch die Performance Fees getriebene Volatilität der Ergebnisse und das Klumpenrisiko iZm dem institutionellen Mandat der CUK hinzuweisen, mit der eine erhöhte Prognoseunsicherheit der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung des Bewertungsobjekts einhergeht.

### Beurteilung der Plausibilität





# Unternehmensstruktur und Bewertungsanlass

# Unternehmensstruktur und Bewertungsanlass

## Bewertungsanlass und -zweck

### Bewertungsobjekt

C-QUADRAT Investment AG („CIV“)

### Rolle des Gutachters

Neutraler Gutachter

### Bewertungsanlass

Beabsichtigter Ausschluss der Minderheitsaktionäre der CIV nach Maßgabe der gesetzlichen Regeln (GesAusG iVm ÜbG)

### Bewertungszweck

Vor dem Hintergrund des Bewertungsanlasses soll für die CIV der objektiviertere Unternehmenswert gemäß Fachgutachten KFS/BW 1 ermittelt werden

### Bewertungsstichtag

Tag der Hauptversammlung (vorräussichtlich 17.08.2018)

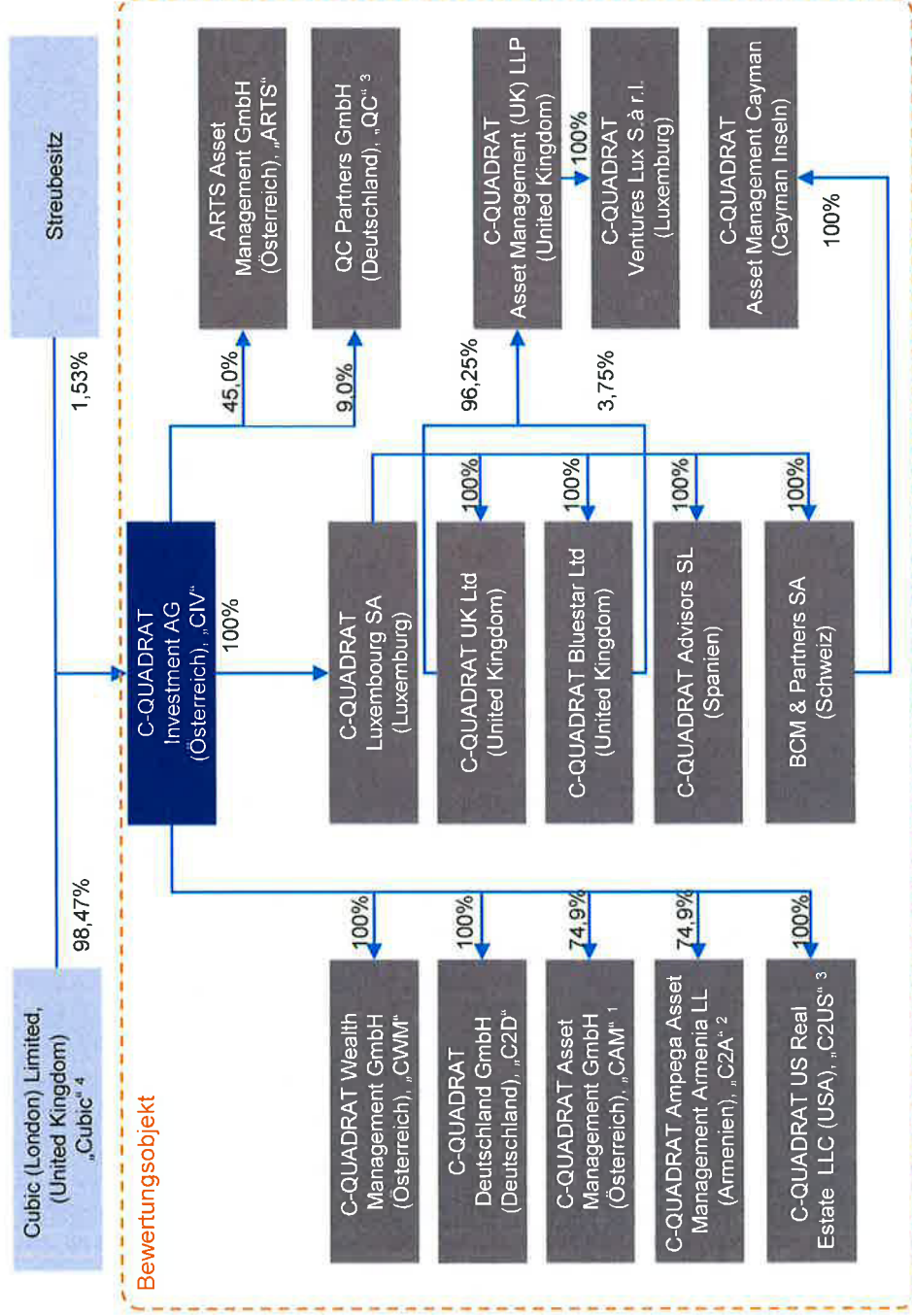
Geplante bzw Anfang/Mitte 2018 bereits durchgeführte Transaktionen werden entsprechend berücksichtigt (Details in Kapitel Beschreibung des Bewertungsobjekts)

Quelle: Firmenbuch, Management Information

1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt

2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)

### Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert

4) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert

Cubic ist der Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd., China ("HNA") zuzuordnen





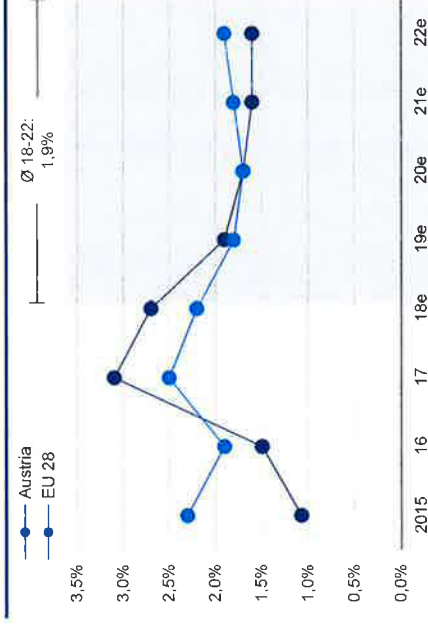
# Markt- und Wettbewerbs- analyse

Die CIV agiert überwiegend am österreichischen Markt und ist dabei in einem weitgehend stabilen und wirtschaftlichen Umfeld tätig.

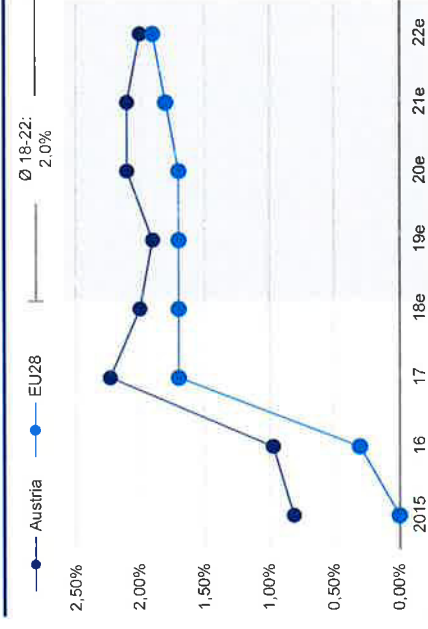
Es wird für die Jahre 2018-2022 nachfolgende Entwicklung prognostiziert:

- Durchschnittliches erwartetes BIP Wachstum von 1,9% p.a. zwischen 2018 und 2022.
- Die Entwicklung erklärt sich hauptsächlich aus der gesteigerten Produktion, welche durch eine erhöhte inländische und ausländische Nachfrage getrieben wird.
- Stabile Entwicklung der Inflation zwischen 2018 und 2022 von durchschnittlich 2,0% p.a.
- Erwartungsgemäß positive Entwicklung des Haushaltseinkommen mit einem CAGR von 3,5% zwischen 2018 und 2022.

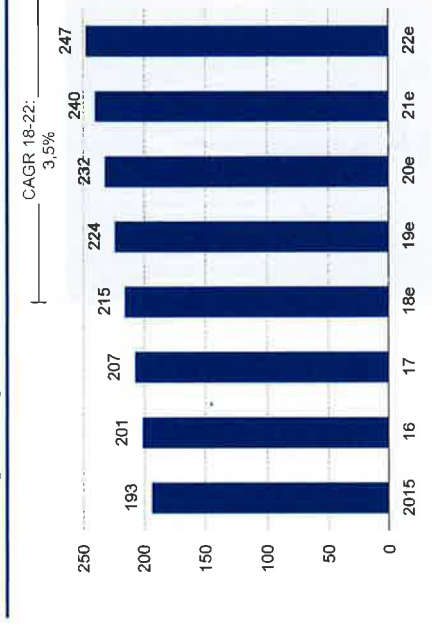
Entwicklung Bruttoinlandsprodukt (real) (in% zum Vorjahr)



Entwicklung Inflation (in% zum Vorjahr)



Entwicklung verfügbares Haushaltseinkommen (€ Mrd.)



## Politische Entwicklung und Aussicht

Nachdem die ÖVP im Oktober die Wahl gewinnen konnte und eine Koalition mit der FPÖ geformt hat, entwickelt sich die politische Lage in eine stabile Richtung. Der Forderung der FPÖ, eine strikere Einwanderungspolitik durchzusetzen, wurde nachgegeben. Im Gegenzug dafür wurden etwaige Forderungen der FPÖ nach einem EU-Referendum beiseitegelegt. Ein weiteres Vorhaben der Regierung sind Steuerentlastungen, die hauptsächlich Familien und Unternehmen zugute kommen werden. Es wird nicht erwartet das die Inklusion der politisch rechts positionierten FPÖ in der Regierung zu Spannungen auf europäischer Ebene führen, was auf die Etablierung rechter Parteien in Europa zurückzuführen ist.

Quelle: Economist Intelligence Unit, Abfrage vom Mai 2018

## Markt- und Wettbewerbsanalyse

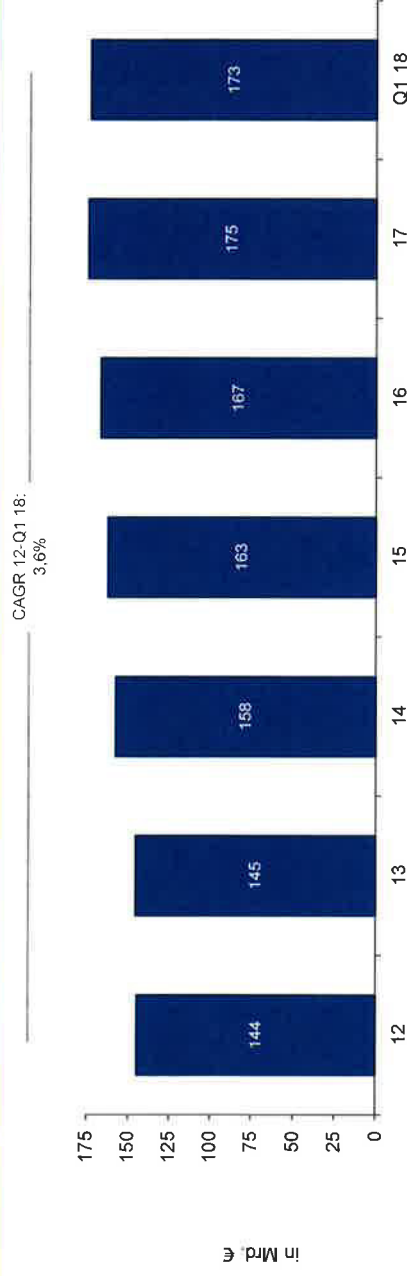
# Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts

Der österreichische Investmentfondsmarkt verzeichnete seit 2012 einen stetigen Anstieg des Fondsvolumens.

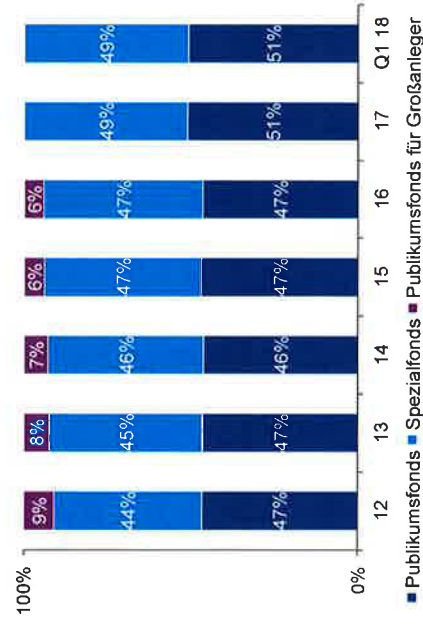
Zum 31. März 2018 beträgt das Fondsvolumen in Österreich rd € 173 Mrd. und liegt etwas unter dem Fondsvolumen Ende 2017.

In den letzten Jahren zeigte sich eine stabile Verteilung nach Investortyp und eine leichte Verlagerung von Rentenfonds zu gemischten Fonds (siehe Folie 11).

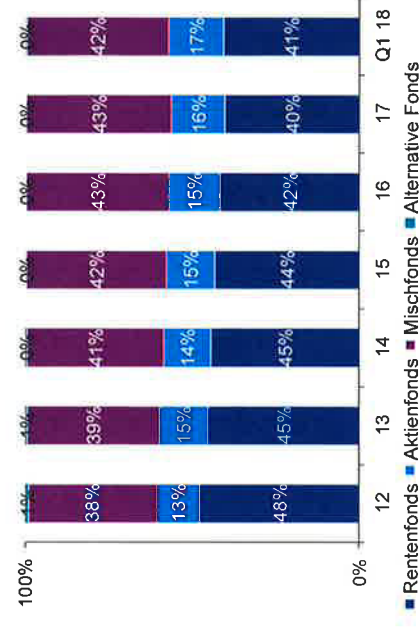
### Entwicklung des Fondsvolumens



### Fondsvolumen nach Investortyp<sup>1)</sup>



### Fondsvolumen nach Assetklassen



Quelle: Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften (VOIG), KPMG-Analyse  
 1) Ab dem Jahr 2017 ist die Kategorie „Publikumsfonds für Großanleger“ nicht mehr ausgewiesen.





## Markt- und Wettbewerbsanalyse

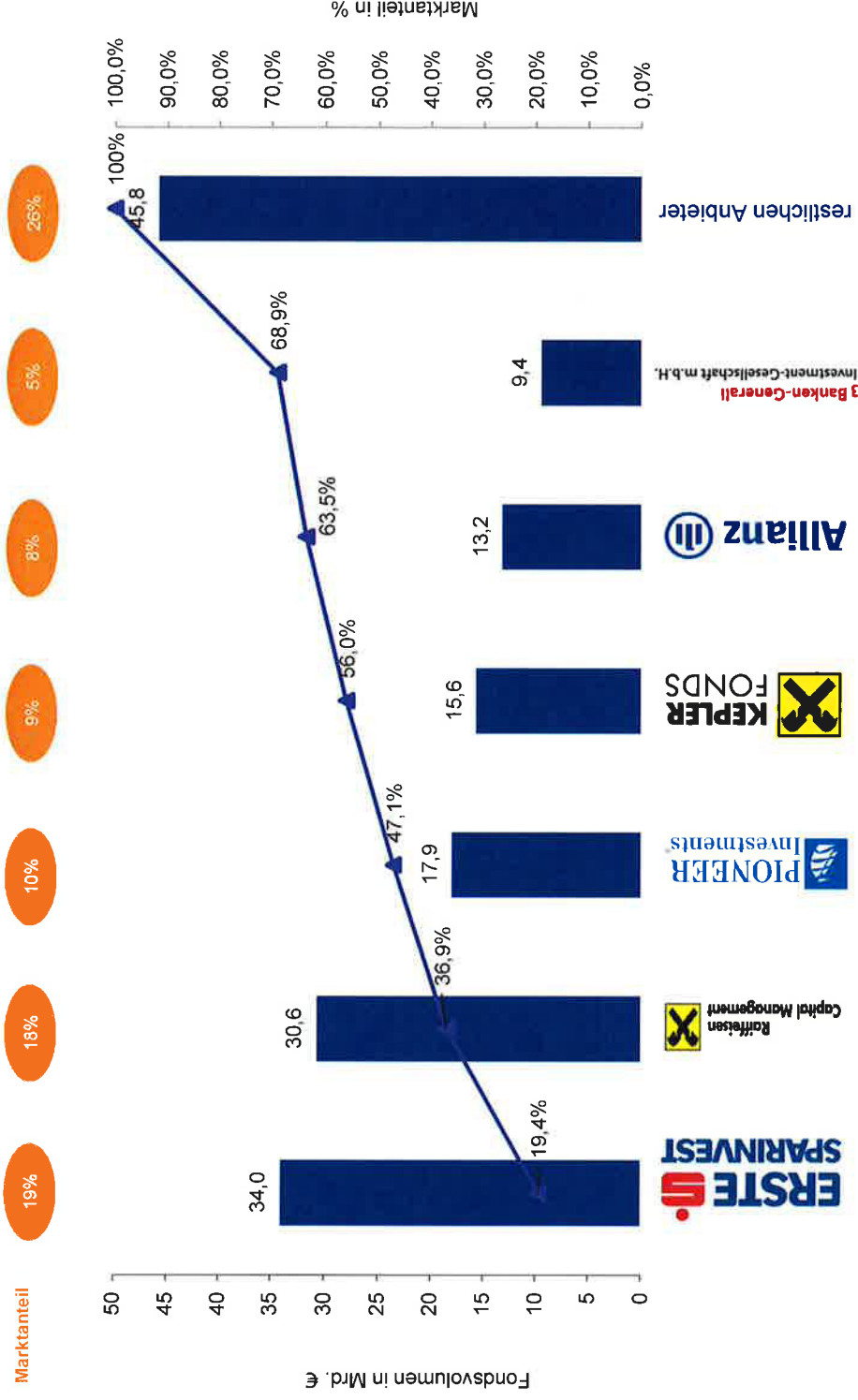
# Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts (cont'd)

Der österreichische Investmentfondsmarkt weist eine hohe Wettbewerbsintensität aus.

Zum 31. Dezember 2017 machen in etwa 6 Kapitalgesellschaften (KAGs) rund  $\frac{2}{3}$  des österreichischen Investmentfondsmarkts aus.

Dabei ist die Erste Sparinvest mit einem Marktanteil iHv 19% Marktführer, dicht gefolgt von der Raiffeisen Capital Management mit einem Marktanteil von 18%.

### Marktteilnehmer am Investmentfondsmarkt (2017)



Quelle: Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften (VOIG), KPMG-Analyse

Anmerkung zur VOIG-Datenbasis: Die CWM (ehem. KAG) war früher, als sie noch eine KAG-Konzession hatte, Mitglied. Derzeit ist die CWM Informationsmitglied. Die übrigen österreichischen CIV Gesellschaften (CAM und ARTS) sind keine Mitglieder.



# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Rechtlicher, wirtschaftlicher und steuerrechtlicher Überblick

<b>Name</b>	C-QUADRAT Investment AG
<b>Firmenbuch</b>	FN 55148a, Handelsgericht Wien, Österreich
<b>Sitz und Gründung</b>	Schottenfeldgasse 20, Wien; Gründung: 1991
<b>Konzessionen</b>	<p>Mit Wirksamkeit zum 03.07.2015 hat die C-QUADRAT Investment AG ihre Konzession für die Erbringung der Wertpapierdienstleistungen der Anlageberatung (§ 3 Abs. 2 Z 1 WAG 2007) sowie der Anlagevermittlung (§ 3 Abs. 2 Z 3 WAG 2007) zurückgelegt.</p> <p>Für die Tochtergesellschaften liegen folgende Konzessionen vor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– CAM: Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007 mit folgenden Dienstleistungen: Anlageberatung, Portfolioverwaltung und Annahme/Übermittlung von Aufträgen und vertraglich gebundene Vermittler</li> <li>– CWM: Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007 mit folgenden Dienstleistungen: Anlageberatung, Portfolioverwaltung und Annahme/Übermittlung von Aufträgen und vertraglich gebundene Vermittler</li> <li>– ARTS: Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007 mit folgenden Dienstleistungen: Anlageberatung, Portfolioverwaltung und Annahme/Übermittlung von Aufträgen und vertraglich gebundene Vermittler</li> <li>– C2A: Konzession für das Managements von obligatorischen Pensionsbeiträgen („Management of compulsory pension fund“)</li> <li>– CUK: Konzession iZm mit der Zurverfügungstellung von regulierten Produkten und Dienstleistungen („permission to provide regulated products and services“)</li> </ul>
<b>Geschäftsgegenstand entsprechend Satzung (Auszug)</b>	Der Gegenstand des Unternehmens ist der An- und Verkauf und Vermittlung von Immobilien sowie die Verwaltung eigener, unbebauter und bebauter Liegenschaften; die Vermittlung von Kapitalbeteiligungen; die Tätigkeit als Unternehmensberater; der Erwerb, das Halten und Veräußern sowie das Verwalten von Beteiligungen, Partizipationen an anderen in- und ausländischen Gesellschaften; der Betrieb, die Übernahme und Vermittlung aller mit dem Gesellschaftszweck in Verbindung stehenden Geschäfte und Unternehmen, sowie die Errichtung von Zweigniederlassung und Tochtergesellschaften im In- und Ausland.
<b>Steuerliche Verhältnisse</b>	CIV fungiert als Gruppenträger einer steuerlichen Gruppe gemäß § 9 Abs 8 KStG. Gruppenmitglieder sind CWM und CAM. Es liegen zum 31. Dezember 2017 keine bewertungsrelevanten steuerlichen Verlustvorträge vor.
<b>Eigentümerstruktur</b>	<p>Die Eigentümerstruktur der CIV gliedert sich wie folgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Cubic (London) Limited: 98,47%</li> <li>– Streubesitz: 1,53%</li> </ul>

# Beschreibung des Bewertungsobjekts Rechtlicher, wirtschaftlicher und steuerrechtlicher Überblick (cont'd)

<b>Beteiligungen</b>	<p>Die CIV hält zum Bewertungsstichtag mehrere Beteiligungen die im Asset Management tätig sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— C-QUADRAT Wealth Management GmbH (ehem. C-QUADRAT Kapitalanlage AG), 100%, Österreich</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management GmbH, 74,9%, Österreich</li> <li>— C-QUADRAT Deutschland GmbH, 100%, Deutschland</li> <li>— C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC, 74,9%, Armenien</li> <li>— ARTS Asset Management GmbH, 45%, Österreich</li> <li>— Advenis Investment Manager, 51%, Frankreich</li> </ul> <p style="text-align: right;">— C-QUADRAT UK Gruppe:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— C-QUADRAT Luxembourg SA, 100%, Luxemburg</li> <li>— C-QUADRAT UK Ltd., 100%, Vereinigtes Königreich</li> <li>— C-QUADRAT Bluestar Ltd., 100%, Vereinigtes Königreich</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP, 100%, Vereinigtes Königreich</li> <li>— BCM &amp; Partners SA, 100%, Schweiz</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management (Cayman), 100%, Cayman Islands</li> <li>— C-QUADRAT Advisors SL, 100%, Spanien</li> <li>— C-QUADRAT Ventures Lux S.à.r.l., 100%, Luxemburg</li> </ul>
<b>Fondsvermögen</b>	<p>Das von der CIV verwaltete Fondsvermögen beträgt per 31. Dezember 2017 rd € 10.187 Mio. €. Dies verteilt sich wie folgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— ARTS Asset Management GmbH: € 2.604 Mio.</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management GmbH: € 2.399 Mio.</li> <li>— C-QUADRAT UK Gruppe: € 4.572 Mio.</li> <li>— QC Partners GmbH: € 613 Mio.</li> </ul>
<b>Vertriebsstruktur</b>	<p>CIV vermarktet ihre Produkte und Dienstleistungen in erster Linie indirekt über ein Netzwerk von Vertriebspartnern (z.B. Versicherungsgesellschaften und Banken). Die Vertriebspartner verkaufen CIV-Produkte an ihre eigenen Kunden, unter einem der Markennamen von CIV oder ihrer eigenen Markennamen. Darüber hinaus vermarktet CIV über die C2D seine Produkte und Dienstleistungen auch bei seminstitutionellen Anlegern sowie über Banken und Sparkassen und Dachfondsmanager.</p>

Quelle: Jahresabschluss 2017, FMA-Homepage, Firmenbuch, Gesellschaftsvertrag, Management-Unterlagen

## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Börsennotierung

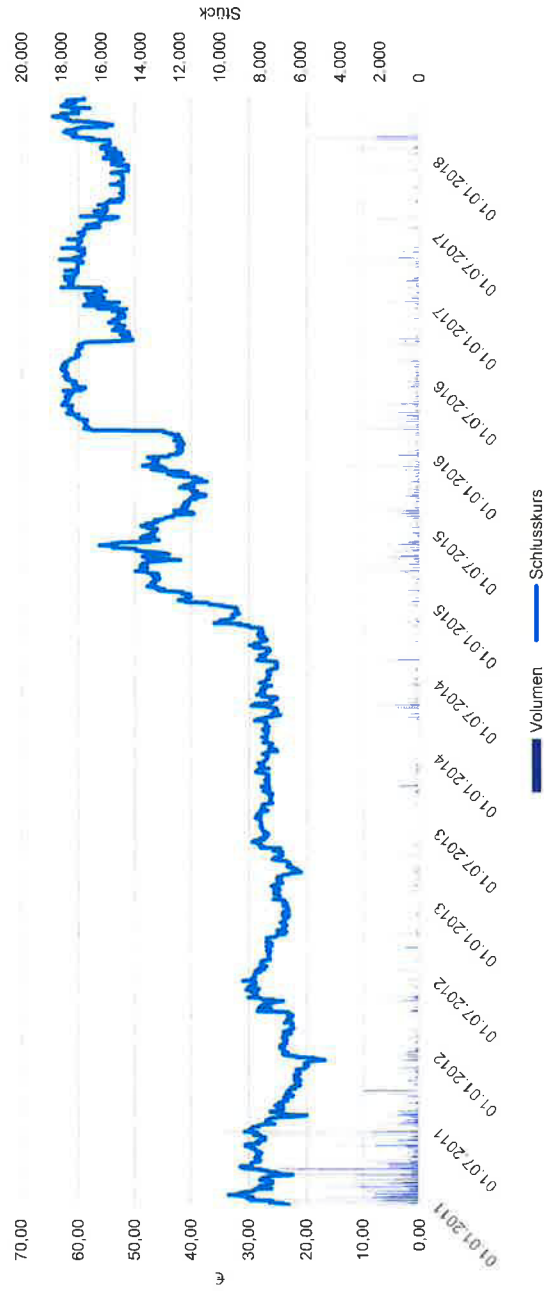
Die Aktien der CIV notieren seit 24.11.2006 an der Frankfurter Wertpapierbörse und seit 16.05.2008 an der Wiener Börse.

Mit Anfang April 2009 wurde die Aktie aus dem Prime Market der Wiener Börse in das Standard Market Auction-Segment umgereicht.

### Überblick - C-QUADRAT Investment AG

Aktienanzahl	4.363.200
davon Eigenbestand:	-
Erstnotiz	24.11.2006 (Frankfurt); 16.05.2008 (Wien)
ISIN	AT00000613005
Handelsplatz	Frankfurt, Wien
Handelssegment	Amflicher Markt
Marktsegment	Prime Standard (Frankfurt); Standard Market Auction (Wien)
Analysten-Coverage	-

### Börsenkurs und Handelsvolumen



Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 04. Juni 2018, C-QUADRAT Investment AG Homepage





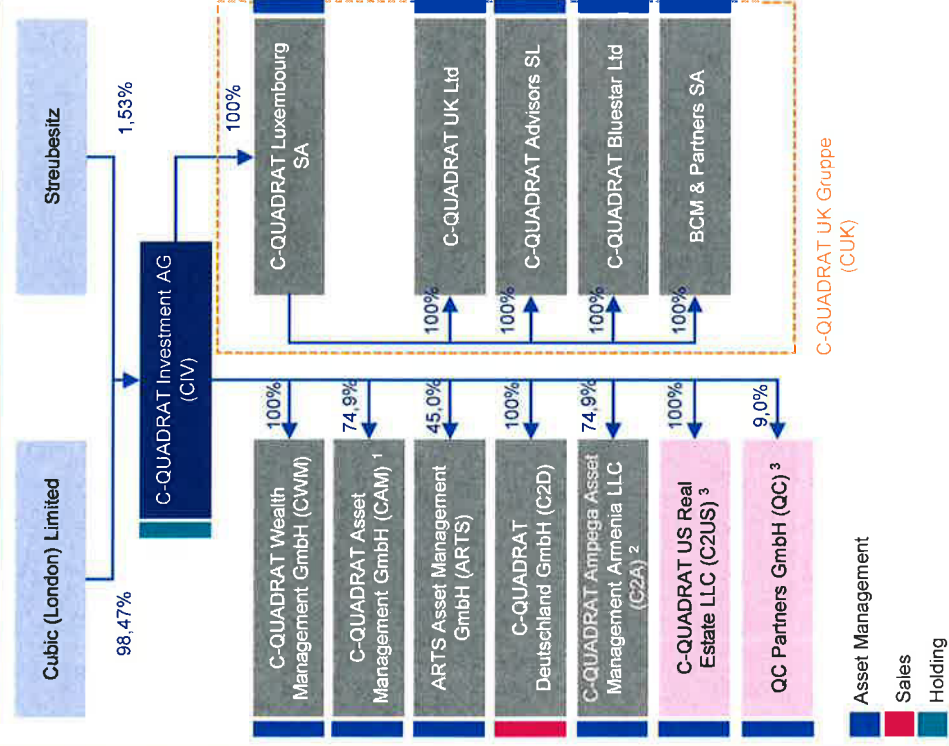
## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Beteiligungsstruktur

Die CIV wurde 1991 in Wien gegründet und ist ein international tätiger Asset Manager.

Die CIV agiert als Holding in der Gruppe und ist mit Standorten u.a. im Vereinigten Königreich, Deutschland und Armenien vertreten.

### Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



Quelle: Firmenbuch, Management Information

- 1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt
- 2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)



### C-QUADRAT Investment AG (CIV)

C-QUADRAT Investment AG wurde 1991 von Alexander Schütz und Thomas Rieß gegründet. CIV ist die Muttergesellschaft der C-QUADRAT Gruppe und erfüllt inw eine Holdingfunktion für die Gruppe.

### ARTS Asset Management GmbH (ARTS)

ARTS ist eine österreichische Wertpapierfirma und hat sich auf die Entwicklung technischer, quantitativer Handelssysteme spezialisiert mit denen Anlagestrategien für die ARTS Fonds entwickelt werden.

### C-QUADRAT Asset Management GmbH (CAM)

Die CAM, vormals Absolute Portfolio Management GmbH, entstand im April 2006 aus der Abspaltung des Asset Managements der Vienna Portfolio Management AG.

Seit September 2012 ist CIV Mehrheitseigentümer der CAM. Der Geschäftsfokus liegt auf institutionellen Kunden und vermögenden Privatkunden.

Im Rahmen des Erwerbs 2012 wurde mit Hr. Kastner (der die übrigen 25,1% hält) eine asymmetrische Gewinnverteilung betreffend der zwischen CAM und CWM weiterverrechneten Management Fees vereinbart.

### C-QUADRAT UK Gruppe (CUK)

Die C-QUADRAT UK Gruppe umfasst das Asset Management und die Vertriebsaktivitäten im Vereinigten Königreich. Die Gruppe wurde 2004 als BCM & Partners LLP gegründet und 2012 im Rahmen eines Share Deals erworben. Die UK-Aktivitäten werden unter einer luxemburgischen Holding gebündelt.

- 3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert
- 4) Vereinfachte Beteiligungsstruktur der CUK-Gruppe (Details siehe Vorfolien)

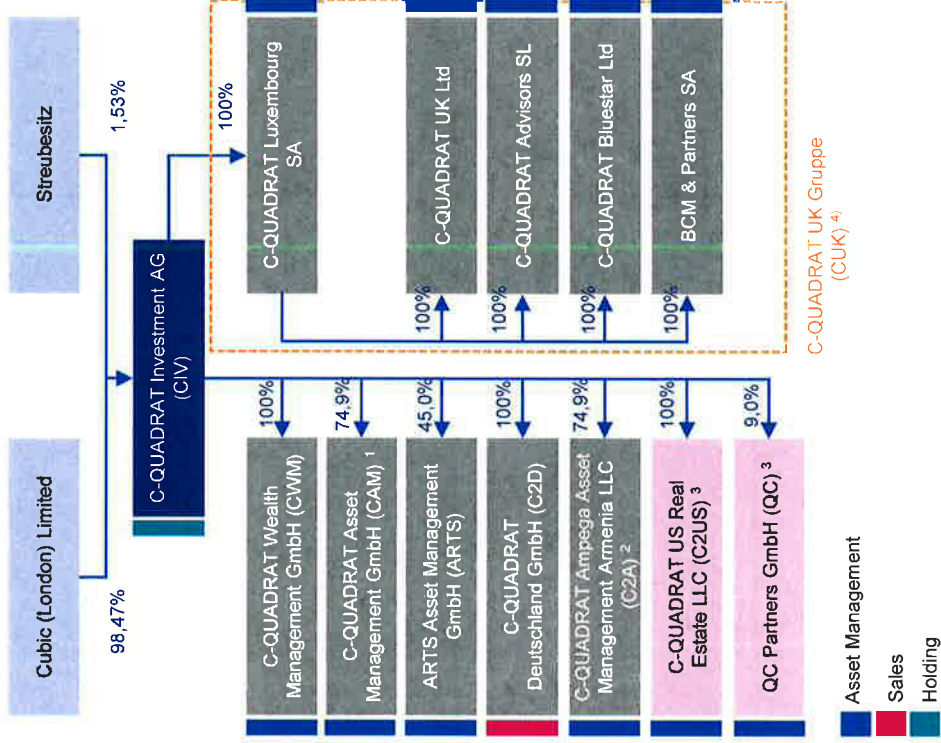
# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Beteiligungsstruktur (cont'd)

### Wesentliche Beteiligungen der CIV:

- ARTS
- CAM
- CUK
- CWM
- C2A
- C2D

### Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



Quelle: Firmenbuch, Management Information

- 1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt
- 2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)

### C-QUADRAT Wealth Management GmbH (CWM)

Die CWM – bis 2017 firmiert als C-QUADRAT Kapitalanlage AG – wurde im Jahr 2000 gegründet. Im Geschäftsjahr 2017 erfolgte ein Konzessionswechsel (Zurücklegung der Konzession zum Betrieb von Bankgeschäften, Durchführung von individueller Portfolioverwaltung) und besitzt nun eine Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007. Inhaltlich und vom Umfang hat sich jedoch an der Geschäftstätigkeit nichts geändert (Anlageberatung, Portfolioverwaltung).

CWM generiert Provisionserträge (Management und Performance Fees) für einen Teil des verwalteten Fondsvermögens der CAM und der ARTS.

### C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC (C2A)

C2A stellt ein Joint Venture zwischen der C-QUADRAT Investment AG und Talanx Asset Management GmbH (Deutschland) dar und bietet Vermögensverwaltung in Armenien an.

### C-QUADRAT Deutschland GmbH (C2D)

C-QUADRAT Deutschland GmbH übernimmt den Vertrieb von C-QUADRAT Produkten und Dienstleistungen an institutionelle/semi-institutionelle Kunden in Deutschland.

### C-QUADRAT US Real Estate LLC (C2US)

Die C-QUADRAT US Real Estate LLC wurde am 14. Oktober 2016 gegründet und hat ihren Sitz in Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika. CIV hat ihre Anteile im Juni 2018 veräußert.

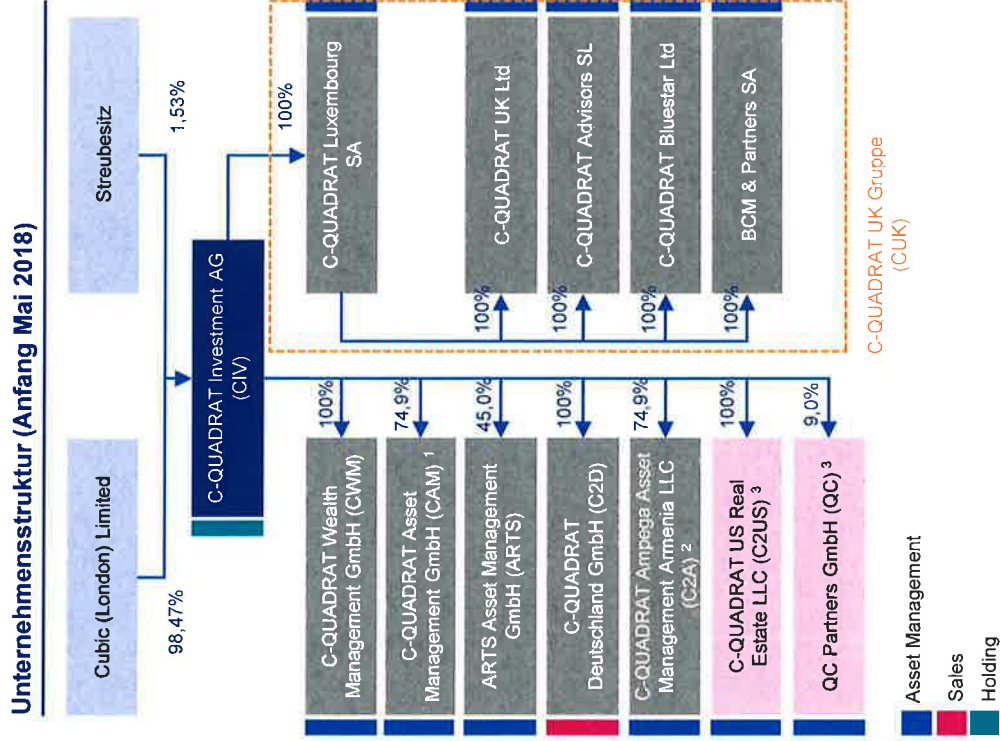
- 3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert
- 4) Vereinfachte Beteiligungsstruktur der CUK-Gruppe (Details siehe Vorfolien)



# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Beteiligungsstruktur (cont'd)

- Folgende laufende Transaktion sind geplant bzw bereits durchgeführt worden:**
- Erwerb Advenis (51%)
  - Verkauf C2US (100%)
  - Verkauf QC Partners (9%)
  - Strukturvereinfachung in der österreichischen Gruppe



### QC Partners GmbH (QC)

Mit Kauf- und Abtretungsvertrag vom 23. Mai 2018 hat CIV ihre Anteile (9%) an der QC Partners GmbH, Deutschland verkauft. Das damit verbundene Beratungsmandat (rd € 613 Mio.) ist von diesem Verkauf unberührt und soll fortbestehen.

### Advenis Investment Manager (Advenis)

Advenis ist ein französischer Asset Manager und im Mai 2018 wurde von den lokalen Behörden die Genehmigung für den Erwerb von 51% der Anteile erhalten.

### Geplante Umstrukturierungen in der Gruppe „Projekt Penelope“

CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, bei der der Geschäftsbetrieb der CWM auf die ARTS abgespalten und das verbleibende Restvermögen auf die CAM verschmolzen werden soll.

Im Zuge der angedachten Umstrukturierung bleiben die gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsverhältnisse unverändert und die jeweils eingebrachten Vermögenswerte werden durch den Wegfall der asymmetrischen Gewinnbeteiligung durch Hrn Kastner sowie durch ein neu eingeräumtes Substanzgenussrecht der ARTS an die CIV angemessen kompensiert.

Dementsprechend wird für die gegenständliche Bewertung auf den Status-quo der Gewinnverteilung abgestellt und aus der Umstrukturierung erwartete Synergien zusätzlich berücksichtigt.

- Quelle: Firmenbuch, Management Information
- 1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt
  - 2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)
  - 3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert
  - 4) Vereinfachte Beteiligungsstruktur der CUK-Gruppe (Details siehe Vorfolien)

# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Analyse der historischen Entwicklung

Betriebsträge werden iW durch Management und Performance Fees generiert.

Die Management Fees (bezogen auf die Assets under Managements) blieben in den letzten beiden Geschäftsjahren relativ stabil.

Die Performance Fees unterlagen signifikanten Schwankungen.

### Datenbasis der historischen Finanzdaten

Die Erläuterungen basieren iW auf den Ausführungen in den von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen sowie den weiterführenden Informationen des Managements.

### Erläuterungen zu wesentlichen Positionen

1 Das Finanzergebnis ist iW durch das Ergebnis der at-Equity bilanzierten Beteiligung an der ARTS (45%) beeinflusst.

2 Der Anstieg der Netto-Management Fees im Jahr 2017 ist insbesondere durch ein institutionelles Mandat der CUK (rd € 3,5 Mrd.) getrieben. Die erzielten Performance Fees unterlagen deutlichen Schwankungen. Es folgt hierzu eine detaillierte Analyse.

3 Die Personalaufwendungen beinhalten eine variable Komponente (insbesondere in den Jahren 2015 und 2017).

4 Die Abschreibungen umfassen eine planmäßige Abschreibungen des Kundenstocks (rd € 1,3 Mio.), der iVm dem Erwerb der CUK-Gruppe aktiviert wurde, sowie Büro- und Geschäftsausstattung (rd € 0,5 Mio.).

5 Der Jahresüberschuss unterliegt aufgrund der Volatilität der Performance Fees signifikanten Schwankungen.

Gewinn- und Verlustrechnung					
	2015		2016		15-17
	IST	IST	IST	IST	CAGR
in Mio. €					
Zinsen und ähnliche Erträge	0,2	0,2	0,9	0,9	115,1%
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,2	-0,6	-0,9	-0,9	128,2%
Erträge aus assoziierten Unternehmen	7,6	3,0	5,3	5,3	-16,7%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>-16,9%</b>
Netto-Management Fees	19,2	18,2	26,3	26,3	16,9%
Netto-Performance Fees	17,5	1,8	8,7	8,7	-29,5%
Sonstige Erträge und Aufwendungen	3,2	2,7	2,3	2,3	-14,8%
<b>Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,7</b>	<b>37,3</b>	<b>37,3</b>	<b>-3,3%</b>
Sonstige betriebliche Erträge	0,5	0,5	0,7	0,7	18,7%
<b>Betriebsträge</b>	<b>48,0</b>	<b>25,8</b>	<b>43,2</b>	<b>43,2</b>	<b>-5,1%</b>
Personalaufwand	-11,1	-10,5	-13,1	-13,1	9,0%
Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,6	-7,7	-7,7	-6,7%
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-4,0%
<b>Abschreibungen</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,2%</b>
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-22,7</b>	<b>-21,9</b>	<b>-23,4</b>	<b>-23,4</b>	<b>1,6%</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>25,3</b>	<b>3,9</b>	<b>19,8</b>	<b>19,8</b>	<b>-11,5%</b>
EGT	25,3	3,9	19,8	19,8	-11,5%
Steueraufwand	-4,6	-0,6	-3,4	-3,4	-14,4%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>20,7</b>	<b>3,3</b>	<b>16,5</b>	<b>16,5</b>	<b>-10,9%</b>
davon Stammaktionären zurechenbar	20,0	2,5	15,3	15,3	-12,6%
davon Minderheitsaktionären zurechenbar	0,7	0,7	1,2	1,2	30,4%
<b>KPIs</b>					15-17
Provisionsergebnis (yoy in %)	-	-43,2%	64,6%	64,6%	10,7%
Betriebsträge (yoy in %)	-	-46,3%	67,7%	67,7%	10,7%
Betriebsaufwendungen (yoy in %)	-	-3,5%	7,0%	7,0%	1,8%
Cost-Income-Ratio (in %)	47,2%	84,8%	54,1%	54,1%	62,1%
Management Fees / Ø AUM	0,362%	0,317%	0,324%	0,324%	0,334%
Performance Fees / Ø AUM	0,329%	0,031%	0,107%	0,107%	0,156%
Provisionsergebnis / Ø AUM	0,752%	0,396%	0,459%	0,459%	0,5%
Assets under Management (EoP)	5.406	6.042	10.187	10.187	7.212
Mitarbeiter (FTEs inkl Teilzeit)	88	89	92	92	90
<b>Personalaufwand / Mitarbeiter (in EUR)</b>	<b>125.241</b>	<b>118.970</b>	<b>143.582</b>	<b>143.582</b>	<b>129.264</b>
Steuerquote	18,2%	15,6%	17,0%	17,0%	17,2%

Quelle: Jahresabschluss 2015-2017, Management Information, KPMG-Analyse

## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Analyse der historischen Entwicklung (cont'd)

Die Aktivseite besteht iW aus Forderungen an Kreditinstituten, Beteiligungen an nicht vollkonsolidierten Tochtergesellschaften sowie Abgrenzungen aus der Erbringung von Dienstleistungen und erhaltenen Provisionserträgen.

### Datenbasis der historischen Finanzdaten

Die Erläuterungen basieren iW auf den Ausführungen in den von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen sowie den weiterführenden Informationen des Managements.

### Erläuterungen zu wesentlichen Positionen

- 1 Aktivseitig sind Guthaben bei Kreditinstituten (Forderungen an Kreditinstitute) sowie die sonstigen Vermögensgegenstände von wesentlicher Bedeutung.
- 2 Die sonst. Vermögensgegenstände beinhalten iW Abgrenzungen für noch nicht vereinnahmte Forderungen gegenüber Kunden (rd € 21,6 Mio.; iW Provisionen), ein langfristig gewährtes Darlehen iVm mit den Tätigkeiten der C2US (rd € 7,2 Mio.), Seeding-Money (rd € 1,1 Mio.) sowie sonstige Vermögenswerte (rd € 1,8 Mio.). Im Geschäftsjahr 2017 kam es zu Änderungen in den Zahlungszielen, welcher den Forderungsbestand im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöhte.
- 3 Das immaterielle Vermögen beinhaltet ausschließlich Software, Konzessionen und Rechte sowie Kundenstöcke (rd € 6,4 Mio.) und Firmenwerte (rd € 4,5 Mio.).
- 4 Die Anteile an assoziierten Unternehmen entfallen iW auf die at-Equity bilanzierte ARTS.
- 5 Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Geschäftsjahr 2017 fallen zur Gänze auf ein nicht besichertes verzinliches Darlehen.

Bilanz	2015		2016		2017		15-17 CAGR
	in Mio. €	IST	IST	IST	IST	IST	
Kassenbestand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4%
Forderungen an KI	34,0	18,4	17,5	17,5	17,5	17,5	-28,2%
Aktien und andere nicht verz. WP	1,3	1,4	2,2	2,2	2,2	2,2	30,7%
Anteile an assoziierten Unternehmen	13,0	8,2	10,5	10,5	10,5	10,5	-10,1%
Immaterielles Vermögen	13,6	12,3	10,9	10,9	10,9	10,9	-10,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,2	7,9	31,7	31,7	31,7	31,7	125,1%
Anlagevermögen	2,4	2,1	1,8	1,8	1,8	1,8	-12,6%
Aktive Rechnungsabgrenzung	0,6	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	3,7%
Aktive latente Steuern	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-19,4%
<b>Σ Aktiva</b>	<b>71,5</b>	<b>51,0</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>2,9%</b>
Verbindlichkeiten ggü KI	0,0	0,0	5,0	5,0	5,0	5,0	961,9%
Verbindlichkeiten Sonstige	12,0	7,3	17,5	17,5	17,5	17,5	20,6%
Rückstellungen	0,8	0,6	1,4	1,4	1,4	1,4	35,1%
Gezeichnetes Kapital	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	0,0%
Kapitalrücklagen	18,3	18,3	18,3	18,3	18,3	18,3	0,0%
Gewinnrücklagen	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	0,0%
Bilanzgewinn	34,8	19,8	28,6	28,6	28,6	28,6	-9,3%
Minderheitenanteile	0,8	0,7	1,1	1,1	1,1	1,1	16,9%
Unversteuerte Rücklagen	0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-
<b>Eigenkapital</b>	<b>56,3</b>	<b>41,2</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>-5,7%</b>
Passive latente Steuern	2,3	1,9	1,6	1,6	1,6	1,6	-16,4%
<b>Σ Passiva</b>	<b>71,5</b>	<b>51,0</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>2,9%</b>
<b>Kennzahlen</b>							<b>15-17</b>
Eigenkapitalquote	78,8%	80,7%	66,2%	66,2%	66,2%	66,2%	75,2%
Fremdkapitalquote	21,2%	19,3%	33,8%	33,8%	33,8%	33,8%	24,8%
Assets under Management (EoP)	5.406	6.042	10.187	10.187	10.187	10.187	7.212

Quelle: Jahresabschluss 2015-2017, Management Information, KPMG-Analyse

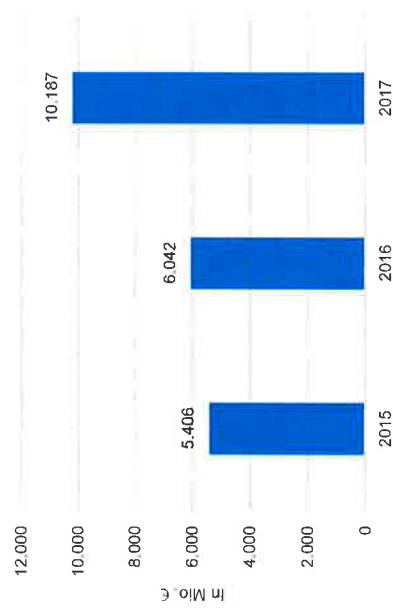
## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Analyse der historischen Entwicklung (cont'd)

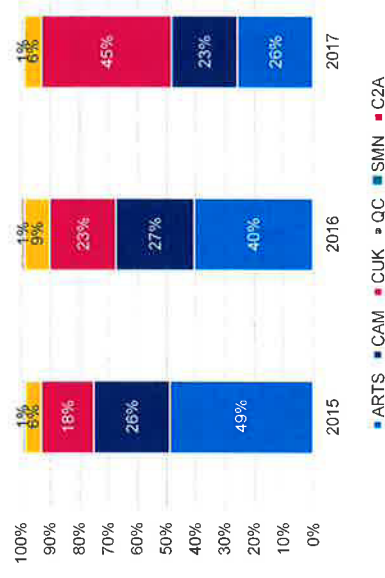
### Assets under Management der CIV Gruppe:

- Das Fondsvermögen Ende 2017 beläuft sich auf rd € 10,2 Mrd.
- Der Anstieg in 2017 ist iWV auf den „SSD-Fonds“ der CUK iHv rd € 3,5 Mrd. zurückzuführen (Beteiligung der HNA an der Deutschen Bank).
- Das verwaltete Fondsvermögen teilt sich insbesondere auf die ARTS, CAM und CUK auf.
- Bereinigt um den SSD-Fonds werden insbesondere Mischfonds verwaltet.
- Der Großteil der Assets unter Management fällt auf institutionelle Kunden.

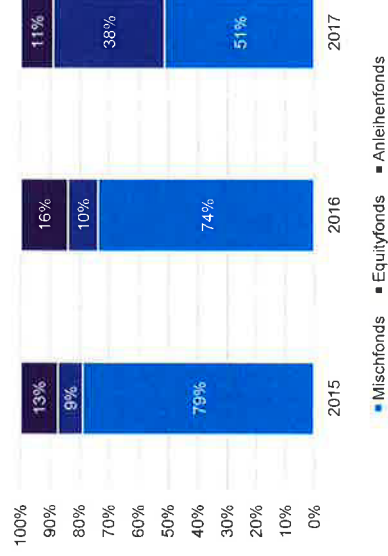
### Assets under Management (EoP)<sup>1)</sup>



### Assets under Management nach Gesellschaft<sup>1,2)</sup>



### Assets under Management nach Assetklasse<sup>1)</sup>



### Assets under Management nach Kunde<sup>1)</sup>



Quelle: Jahresabschluss 2015-2017, Management Information, KPMG-Analyse

1) AUM-Darstellung erfolgt auf konsolidierter Basis dargestellt, d.h. die Assets under Management der ARTS und CAM, mit denen die CWM Provisionserträge erzielt, entfallen in der konsolidierten Darstellung  
2) SMN-AUM wurden Oktober 2017 liquidiert und betreffen eine Kooperation mit der SMN Investment Services GmbH

© 2018 KPMG Aktien Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (sicherlichkeitsfähig) des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Firmennamen sind „KPMG“ Logo, andere eingetragte Markenzeichen von KPMG International.



## Beschreibung des Bewertungsobjekts

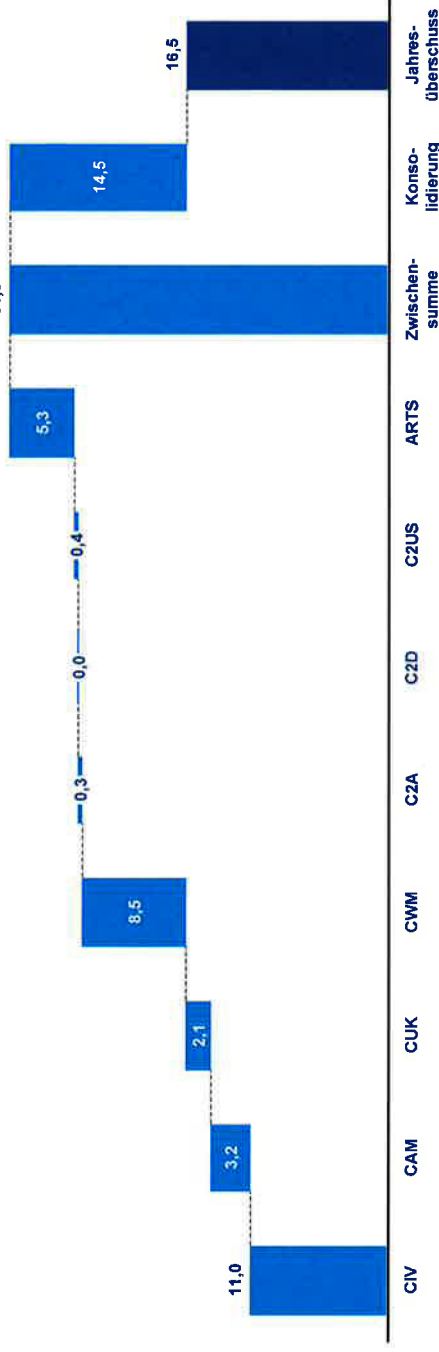
# Analyse der historischen Entwicklung (cont'd)

### Jahresüberschuss der CIV:

- Der Ergebnisbeitrag der CIV stellt iW die Beteiligungsergebnisse der Gesellschaften dar, welche im Zuge der Konsolidierung wieder eliminiert werden.
- Für die AuM der ARTS werden sowohl in der ARTS als auch in der CWM Management und Performance Fees generiert und stellen somit ein Klumpenrisiko für die Gruppe dar.

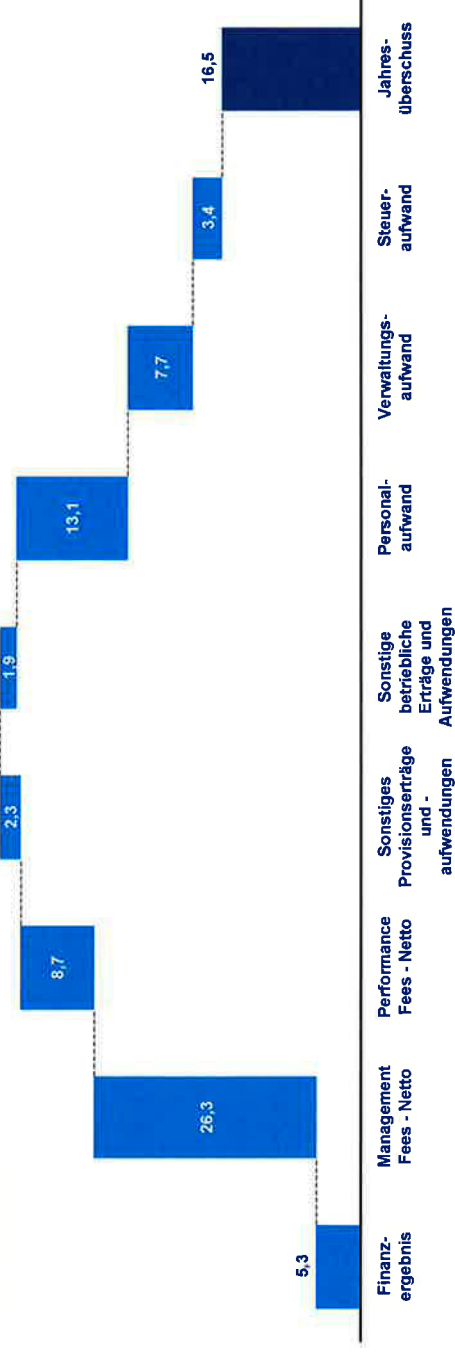
### Konzern-Jahresüberschuss aus Gesellschaftssicht (2017)

Alle Werte in € Mio.



### Zusammensetzung vom Konzern-Jahresüberschuss (2017)

Alle Werte in € Mio.



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Planungsrechnung und Plausibilitäts- beurteilung

# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

## Art und Umfang des Businessplans

**Die Bewertung der CIV** basiert auf der vom Management erstellten und vom Aufsichtsrat genehmigten Planungsrechnung für die CIV.

Der Businessplan umfasst eine Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie eine Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis mit einem Planungshorizont von 3 Jahren (2018 bis 2020).

Der Fokus unserer Analyse des Businessplans liegt auf der konsolidierten Konzernplanung der CIV, wobei ausgewählte Wertreiber auf Ebene der wesentlichen Gesellschaften analysiert wurden.

Aus formeller Sicht entspricht die Planung den an sie gestellten Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet. Aus materieller Sicht erscheint die bewertungsrelevante Planung plausibel.

### Planungsprozess

Die Basis für die Ableitung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme im Detailplanungszeitraum bildet eine aktualisierte Planungsrechnung der CIV.

Diese Planungsrechnung basiert auf der im Rahmen des regulären Planungsprozesses im Herbst 2017 erstellten Planungsrechnung. Das Budget für 2018 wurde Ende 2017 beschlossen und genehmigt.

Die Planung wird durch die lokale Geschäftsführung bzw. die verantwortlichen Abteilungsleiter erstellt. Die Planung für die jeweiligen Gesellschaften erfolgt in lokaler Währung und wird mit einem einheitlichen Stichtagskurs in Euro umgerechnet. Wir haben die herangezogenen Wechselkurse mit den Stichtagskursen verglichen und sie liegen in einer vertretbaren Bandbreite.

Die Planungen der einzelnen Gesellschaften werden unter Berücksichtigung von Konsolidierungseffekten zu einer CIV Konzernplanung zusammengeführt.

Die Koordination des Planungsprozesses und die Zusammenführung der einzelnen Teile der Planung erfolgt durch die Controlling Abteilung der CIV.

Die Planungsrechnung der CIV ist nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt worden. Auf die berücksichtigten Unterschiede zwischen UGB und IFRS wir nachstehend noch eingegangen.

### Rechnerische Richtigkeit

Wir haben die Planungsrechnung mittels Stichproben auf ihre rechnerische Richtigkeit hin untersucht und keine Unstimmigkeiten feststellen können.

### Geschlossenheit des Systems

Die Planungsrechnung der CIV besteht aus einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis, die ein in sich geschlossenes System darstellen. Die Detailplanungsphase umfasst den Zeitraum vom 01. Jänner 2018 bis 31. Dezember 2020.

### Planungstreue

Eine Analyse der historischen Planzahlen im Vergleich zu den Istwerten für die Jahre 2015 bis 2017 lässt – neben den nachstehend dargelegten Performance Fees – keinen Bedarf für weitere Planungsanpassungen ableiten.

Eine detaillierte Darstellung des Soll-Ist Vergleichs für die Jahre 2015 bis 2017 befindet sich in Appendix 5.

### Plausibilisierung der Planung

Aus formeller Sicht entspricht die Planung den an sie gestellten Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet.

Aus materieller Sicht erscheint die Planung unter Berücksichtigung der nachstehend im Detail dargelegten Anpassungen plausibel.

Nachstehende Darstellungen und Analysen beziehen sich auf die bewertungsrelevante Planung (nach Anpassungen).

Quelle: Management Information





# Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung (cont'd)

### In Abstimmung mit dem Auftraggeber wurden folgende Businessplan-Anpassungen vorgenommen:

- Berücksichtigung von Performance Fees
- Anpassung der AuM und erwarteten Management Fees für CAM und CUK
- Berücksichtigung von Synergieeffekten aus einer angedachten Umstrukturierung der CIV Gruppe Österreich
- Bereinigung von in der Planung berücksichtigten UGB / IFRS Unterschieden

### — AuM und Management Fees für CAM

Für die CAM wird ein signifikantes AuM-Wachstum geplant. Die Abweichungsanalyse IST 2017 versus FC 2017 – welcher Ausgangsbasis für die Planung war – zeigt, dass die CAM rd € 281 Mio. hinter Plan war (Details siehe Appendix 4).

Das Management geht nicht davon aus, dass dieser Rückstand, neben dem bereits geplanten Wachstum, im Detailplanungshorizont aufgeholt werden kann.

Dementsprechend wird in der bewertungsrelevanten Planung das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovisionen mit der durchschnittlich geplanten Marge reduziert.

### — Synergiepotenzial aus einer angedachten Strukturvereinfachung („Projekt Penelope“)

Das Management der CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, bei der der Geschäftsbetrieb der CWM auf die ARTS abgespalten und das verbleibende Restvermögen auf die CAM verschmolzen werden soll.

Die aus dieser Umstrukturierung erwarteten Einsparungspotentiale wurden in der zur Verfügung gestellten Planung noch nicht berücksichtigt.

Das Management erwartet sich durch die Umstrukturierung Einsparungen in der nicht abzugsfähigen Vorzugssteuer auf weiterverrechnete Gebühren zwischen ARTS und CWM (iHv rd € 0,3 Mio. p.a. vor Steuern).

Zusätzlich erwartet das Management die Einsparung von sechs Mitarbeitern (Reduktion des Personalaufwands iHv rd € 0,4 Mio. p.a. vor Steuern). Abbaukosten der Mitarbeiter wurden in Abstimmung mit dem Management vereinfachend vernachlässigt.

Die erwarteten Effekte wurden in der bewertungsrelevanten Planung berücksichtigt.

Aus der angedachten Abschtichtung der Minderheitsaktionäre und dem Delisting der CIV Aktie erwartet das Management keine wesentlichen Einsparungspotentiale.

### — AuM Planung

Das in der Planung unterstellte AuM-Wachstum – unter Berücksichtigung der eben dargelegten Anpassungen – wird insbesondere in den Gesellschaften CAM und CUK sowie in der C2A (auf geringen Niveau) erwartet.

Das in der Planung unterstellte Wachstum umfasst die vom Management erwartete Nettomittelveränderung und das performance-getriebene Wachstum. Für die AuM der ARTS wird ein moderates Wachstum erwartet.

Wir haben einen etwaigen Zusammenhang zwischen erzielter Performance Fees und dem AuM-Wachstum der ARTS analysiert und keine belastbare Korrelation bzw. systematischen Zusammenhang feststellen können. Hierfür wurden insbesondere folgende Gründe identifiziert:

- Bezugnehmend auf die Kundenstruktur und deren Veranlagungspolitik, haben auch die Alternativprodukte eine gute Performance, weshalb die Nettomittelveränderung nicht entsprechend wächst.



# Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung (cont'd)

Im Rahmen der Bewertung werden die Anteile Dritter (Minderheitenanteile an der CAM und C2A) sowie die asymmetrische Gewinnverteilung der CAM entsprechend berücksichtigt.

### — Zusätzliches Ausschüttungspotential

Im Rahmen der Bewertung mittels Dividend-Discount-Methode werden die zukünftig erwarteten, den Eigentümern zuzuordnenden Dividenden – abgeleitet aus den prognostizierten Jahresüberschüssen – diskontiert. In diesem Zusammenhang haben wir analysiert inwieweit ein darüber hinaus gehendes zusätzliches Ausschüttungspotential besteht.

Unter der Berücksichtigung von liquiden Mitteln (Kassa, Forderungen ggü Kreditinstituten, Wertpapiere des AV), von Tochtergesellschaften erhaltenen Dividenden für das GJ 2017, der Dividende der CIV für das GJ 2017 sowie einer operativ erforderlichen Mindestliquidität (insb. für Aufwendungen der CIV und gruppeninternen erforderlicher Finanzierungen zB iVm neuen Fonds „seeding money“) wurde ein Ausschüttungspotential iHv rd € 5,0 Mio identifiziert.

Im Zuge der angedachten Umstrukturierung der österreichischen Gesellschaften wird durch die geplante Kapitalherabsetzung in der CWM eine der CIV zuzuordnende freie Rücklage erwartet, welche in den nächsten Jahren durch die ARTS ausgeschüttet werden könnte. Das Ausschüttungspotential wurde mit € 2,3 Mio als Sonderwert berücksichtigt.

Im Rahmen des Verkaufs der C2US wurde ein Kaufpreis, zahlbar über mehrere Tranchen bis März 2021, vereinbart. CIV hat ein Bankdarlehen aufgenommen, welches an die C2US durchgereicht wurde. Der Barwert des Kaufpreises, gekürzt um das rückzuführende Bankdarlehen, wird als zusätzliches Ausschüttungspotential iHv rd € 2,5 Mio berücksichtigt (siehe Appendix 4 für Details).<sup>1)</sup>

Für den Verkauf der Anteile an QC Partners GmbH wurde ein Kaufpreis rd € 97 Tsd. vereinbart. In der Vergangenheit wurden keine Dividenden erhalten und die zur Verfügung gestellte Planung enthält auch keine Beteiligungs-/Dividendenträge. In Verbindung mit dem Verkauf werden keine wesentlichen Steuern erwartet. Für Bewertungszwecke haben wir den Verkaufspreis werterhöhend als Sonderwert berücksichtigt.

In Verbindung mit dem als Sonderwert angesetzten zusätzlichen Ausschüttungspotential sieht das Management eine gewisse Mindest-Eigenkapitalausstattung als unbedingt erforderlich an, um am Markt operativ tätig sein zu können und um ihre Produkte platzieren zu können. Diese Einschätzung sehen wir durch eine Peer Group Analyse unterstützt.

### Sonstige Anmerkungen

#### — Minderheitenanteile

Für die Bewertung wird auf den Konzern-Jahresüberschuss der CIV abgestellt, wobei Anteile Dritter (CAM und C2A) entsprechend berücksichtigt werden.

#### — Asymmetrische Gewinnverteilung der CAM

Hrn Kastner – hält 25,1% an der CAM – steht eine asymmetrische Gewinnverteilung betreffend eines Teils der Management Fees zu. Er erhält 18,825% der Management Fees, welche die CAM von der CWM erhält.

Für die Ermittlung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme wurde die asymmetrische Gewinnverteilung entsprechend berücksichtigt.

Quelle: Management Information

1) Die zur Verfügung gestellte Planung wurde bereits um Ergebnisbeiträge der C2US bereinigt.



# Plananalyse – Gewinn- und Verlustrechnung

**Die folgenden Positionen sind hervorzuheben:**

- 1 Die ARTS wird innerhalb der CIV Gruppe at-Equity bilanziert. Wir haben den anteiligen Ergebnisbeitrag aus den angepassten Performance Fees im Ergebnis aus assoziierten Unternehmen erfasst.
- 2 Die übrigen Gesellschaften (CAM, CUK und CWM) werden in der CIV vollkonsolidiert und die Anpassung der Performance Fees wurde entsprechend berücksichtigt.
- 3 Die Anfang 2018 durchgeführte Teil-Ab-schichtung des SSD-Fonds und die iZm dem Mandat erwarteten laufenden Aufwendungen werden berücksichtigt.
- 3 Die für die CAM geplanten AuM wurden unter Berücksichtigung aktueller Erkenntnisse reduziert und die geplanten Bestands-provisionen entsprechend angepasst.

Gewinn- und Verlustrechnung																	
	2015		2016		2017		2018		2019		2020		15-17		17-20		
	IST	IST	IST	IST	IST	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	CAGR	CAGR	CAGR	CAGR	
in Mio. €																	
Zinsen und ähnliche Erträge	0,2	0,2	0,2	0,9	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	115,1%	115,1%	115,1%	41,2%	
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,2	-0,6	-0,6	-0,9	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	128,2%	128,2%	128,2%	-70,3%	
Erträge aus assoziierten Unternehmen [BP]	7,6	3,0	5,3	5,3	2,8	2,7	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	-16,7%	-16,7%	-16,7%	-19,7%	
Anpassung Ergebnis - ARTS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	
Erträge aus assoziierten Unternehmen [angepasst]	7,6	3,0	5,3	5,3	2,8	2,7	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	-16,7%	-16,7%	-16,7%	2,7%	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>-16,9%</b>	<b>-16,9%</b>	<b>-16,9%</b>	<b>3,8%</b>	
Netto-Management Fees [BP]	19,2	18,2	26,3	26,3	29,0	31,7	29,0	31,7	34,6	34,6	34,6	34,6	16,9%	16,9%	16,9%	9,6%	
Anpassung Management Fees	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-	-	-	-	
Netto-Management Fees [angepasst]	19,2	18,2	26,3	26,3	26,8	29,5	26,8	29,5	32,3	32,3	32,3	32,3	16,9%	16,9%	16,9%	7,2%	
Netto-Performance Fees [BP]	17,5	1,8	8,7	8,7	1,1	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	-29,5%	-29,5%	-29,5%	-46,9%	
Anpassung Performance Fees	0,0	0,0	0,0	0,0	10,3	10,4	10,3	10,4	10,6	10,6	10,6	10,6	-	-	-	-	
Netto-Performance Fees [angepasst]	17,5	1,8	8,7	8,7	11,4	11,6	11,4	11,6	11,9	11,9	11,9	11,9	-29,5%	-29,5%	-29,5%	11,1%	
Sonstige Erträge und Aufwendungen [BP]	3,2	2,7	2,3	2,3	2,3	1,9	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	-14,8%	-14,8%	-14,8%	-5,5%	
Anpassung Sonstige Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-	-	-	-	
Sonstige Erträge und Aufwendungen [angepasst]	3,2	2,7	2,3	2,3	1,8	1,4	1,8	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	-14,8%	-14,8%	-14,8%	-14,2%	
<b>Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,7</b>	<b>37,3</b>	<b>37,3</b>	<b>40,0</b>	<b>42,5</b>	<b>40,0</b>	<b>42,5</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>7,0%</b>	
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>18,7%</b>	<b>18,7%</b>	<b>18,7%</b>	<b>-24,2%</b>	
<b>Betriebsbrträge</b>	<b>48,0</b>	<b>25,8</b>	<b>43,2</b>	<b>43,2</b>	<b>46,1</b>	<b>48,6</b>	<b>46,1</b>	<b>48,6</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>6,2%</b>	
Personalaufwand	-11,1	-10,5	-13,1	-13,1	-12,7	-13,2	-12,7	-13,2	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	9,0%	9,0%	9,0%	1,1%	
Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,6	-7,7	-7,7	-8,1	-8,2	-8,1	-8,2	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-6,7%	-6,7%	-6,7%	3,3%	
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-4,0%	-4,0%	-4,0%	12,1%	
Abschreibungen [BP]	-2,0	-2,0	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-3,2%	-3,2%	-3,2%	-1,2%	
Abschreibung Kundenstock	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Abschreibungen [angepasst]	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-4,0%	
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-21,4</b>	<b>-20,6</b>	<b>-22,1</b>	<b>-22,1</b>	<b>-22,5</b>	<b>-23,0</b>	<b>-22,5</b>	<b>-23,0</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,2%</b>	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>21,1</b>	<b>23,6</b>	<b>25,6</b>	<b>23,6</b>	<b>25,6</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>10,2%</b>	
Synergie aus Umstrukturierungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	-	-	-	-	
<b>Betriebsergebnis [angepasst]</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>21,1</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>11,1%</b>	
<b>EGT</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>21,1</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>11,1%</b>	
Steueraufwand [BP]	-4,6	-0,6	-3,4	-3,4	-2,3	-2,6	-2,3	-2,6	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-14,4%	-14,4%	-14,4%	-5,5%	
Zusätzlicher Steueraufwand	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-2,4	-2,5	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	0,0%	0,0%	0,0%	98,3%	
Steueraufwand [angepasst]	-4,9	-1,0	-3,7	-3,7	-4,7	-5,0	-4,7	-5,0	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-13,4%	-13,4%	-13,4%	13,1%	
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>21,7</b>	<b>4,2</b>	<b>17,4</b>	<b>17,4</b>	<b>19,6</b>	<b>21,3</b>	<b>19,6</b>	<b>21,3</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>10,7%</b>	
davon Stammaktionären zurechenbar	21,0	3,5	16,3	16,3	18,2	19,5	18,2	19,5	21,6	21,6	21,6	21,6	-12,0%	-12,0%	-12,0%	9,8%	
davon Minderheitsaktionären zurechenbar	0,7	0,7	1,2	1,2	1,5	1,8	1,5	1,8	2,1	2,1	2,1	2,1	30,4%	30,4%	30,4%	22,0%	

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



## Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

# Plananalyse - Gewinn- und Verlustrechnung

Die folgenden Positionen sind hervorzuheben:

- 4 Die Kundenstockabschreibung (Erwerb CUK) wurde eliminiert.
- 5 In Verbindung mit Umstrukturierungsmaßnahmen erwartete Einsparungspotentiale wurden berücksichtigt.
- 6 Die Steuereffekte der dargelegten Anpassungen werden mit den jeweiligen nominalen Steuersätzen berücksichtigt.
- 7 Anteile Dritter (Minderheiten) und die asymmetrische Gewinnverteilung der CAM wurden entsprechend berücksichtigt.

### Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2015-17		2017-20		
	IST	IST	IST	IST	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	CAGR	CAGR	CAGR	
Zinsen und ähnliche Erträge	0,2	0,2	0,2	0,9	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	115,1%	-41,2%	-	-
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,2	-0,6	-0,9	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	128,2%	-70,3%	-	-
Erträge aus assoziierten Unternehmen [BP]	7,6	3,0	5,3	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	-16,7%	-19,7%	-	-
Anpassung Ergebnis - ARTS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	-	-	-	-
Erträge aus assoziierten Unternehmen [angepasst]	7,6	3,0	5,3	2,7	2,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	-16,7%	2,7%	-	-
<b>Finanzergebnis</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>-16,9%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Netto-Management Fees [BP]	19,2	18,2	26,3	29,0	31,7	34,6	34,6	34,6	34,6	34,6	34,6	34,6	34,6	16,9%	9,6%	-	-
Anpassung Management Fees	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-	-	-	-
Netto-Management Fees [angepasst]	19,2	18,2	26,3	26,8	29,5	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	16,9%	7,2%	-	-
Netto-Performance Fees [BP]	17,5	1,8	8,7	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	-29,5%	-46,9%	-	-
Anpassung Performance Fees	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,3	10,4	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	-	-	-	-
Netto-Performance Fees [angepasst]	17,5	1,8	8,7	11,4	11,6	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	-29,5%	11,1%	-	-
Sonstige Erträge und Aufwendungen [BP]	3,2	2,7	2,3	2,3	2,3	2,3	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-14,8%	-5,5%	-	-
Anpassung Sonstige Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-	-	-	-
Sonstige Erträge und Aufwendungen [angepasst]	3,2	2,7	2,3	1,8	1,4	1,5	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	-14,8%	-14,2%	-	-
<b>Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,7</b>	<b>37,3</b>	<b>40,0</b>	<b>42,5</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>-3,3%</b>	<b>7,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>18,7%</b>	<b>-24,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Betriebsbeiträge</b>	<b>48,0</b>	<b>25,8</b>	<b>43,2</b>	<b>46,1</b>	<b>48,6</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>-5,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Personalaufwand	-11,1	-10,5	-13,1	-12,7	-13,2	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	9,0%	1,1%	-	-
Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,6	-7,7	-8,1	-8,2	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-6,7%	3,3%	-	-
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-0,7	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-4,0%	12,1%	-	-
Abschreibungen [BP]	-2,0	-2,0	-1,9	-2,0	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-3,2%	-1,2%	-	-
Abschreibung Kundenstock	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	0,0%	0,0%	-	-
Abschreibungen [angepasst]	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-9,3%	-4,0%	-	-
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-21,4</b>	<b>-20,6</b>	<b>-22,1</b>	<b>-22,5</b>	<b>-23,0</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>23,5</b>	<b>25,6</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>-10,9%</b>	<b>10,2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Synergie aus Umstrukturierungen	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	-	-	-	-
<b>Betriebsergebnis [angepasst]</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>-10,9%</b>	<b>11,1%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EGT</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>-10,9%</b>	<b>11,1%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Steueraufwand [BP]	-4,6	-0,6	-3,4	-2,3	-2,6	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-14,4%	-5,5%	-	-
Zusätzlicher Steueraufwand	-0,3	-0,3	-0,3	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	0,0%	98,3%	-	-
Steueraufwand [angepasst]	-4,9	-1,0	-3,7	-4,7	-5,0	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-13,4%	13,1%	-	-
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>21,7</b>	<b>4,2</b>	<b>17,4</b>	<b>19,6</b>	<b>21,3</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>-10,4%</b>	<b>10,7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
davon Stammaktionären zurechenbar	21,0	3,5	16,3	18,2	19,5	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6	-12,0%	9,8%	-	-
davon Minderheitsaktionären zurechenbar	0,7	0,7	1,2	1,5	1,8	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	30,4%	22,0%	-	-

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung Assets under Management der CIV

**ARTS – Es wird iW eine Fortführung der historischen Seitwärtsbewegung geplant.**

**CAM – In der Planung wird eine Fortführung des Wachstumskurses unterstellt.**

**CUK – Der Zuwachs in 2017 ist insbesondere auf die Beteiligung der HNA an der Deutschen Bank (SSD-Fonds) zurückzuführen.**

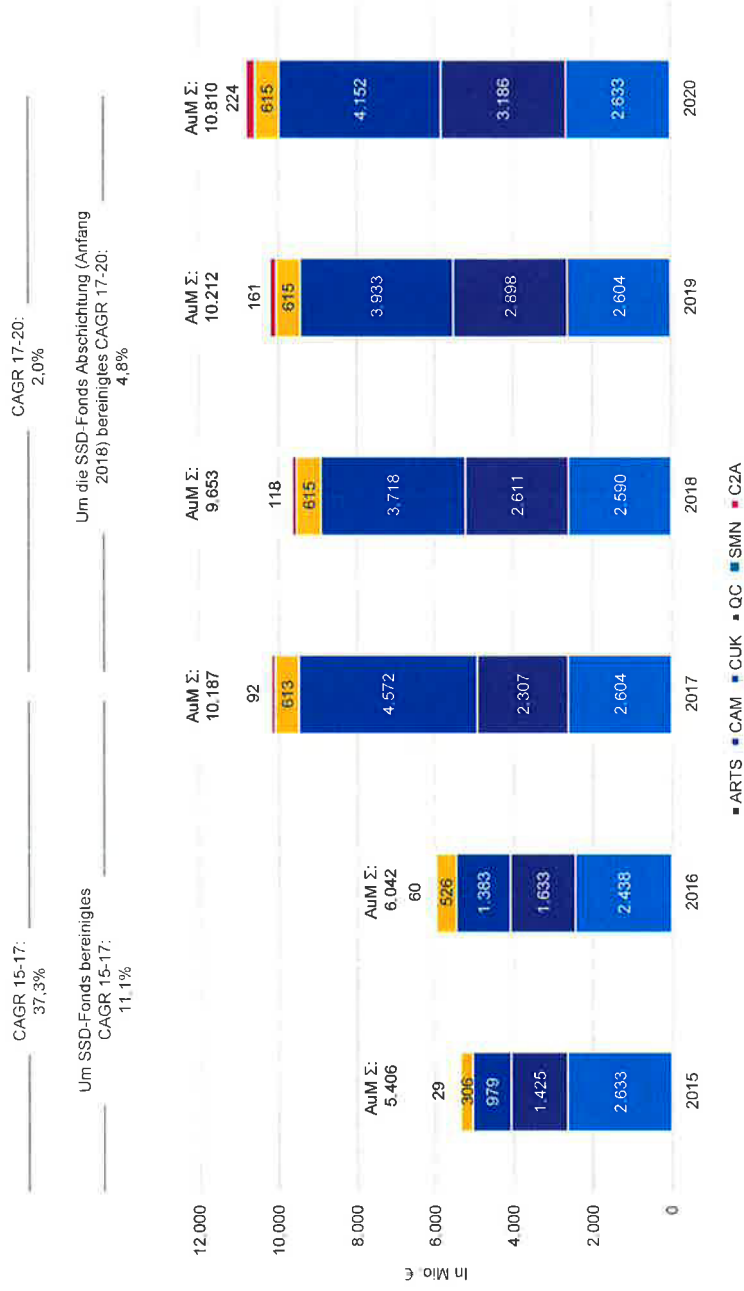
**Die Reduktion in 2018 trägt der im 1. Quartal durchgeführten teilweisen Abschichtung der Beteiligung Rechnung.**

**Für das übrige CUK-Volumen wird ein signifikantes Wachstum angenommen.**

**Für C2A wird ein deutliches Wachstum (auf geringem Niveau) erwartet.**

**Das in der Planung unterstellte Wachstum umfasst die vom Management erwartete Nettomittelveränderung und das performance-getriebene Wachstum.**

## Assets under Management (EoP)<sup>1,2)</sup>



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

1) AUM-Darstellung erfolgt auf konsolidierter Basis dargestellt; d.h. die Assets under Management der ARTS und CAM, mit denen die CWM Provisionserträge erzielt, entfallen in der konsolidierten Darstellung  
 2) SMN-AUM wurden Oktober 2017 liquidiert und betreffen eine Kooperation mit der SMN Investment Services GmbH



## Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

# Plananalyse - Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen

### Folgende Anmerkungen:

- Die Bestandsprovision für den SSD-Fonds beträgt [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]. Davon abgesehen, entwickelt sich die Management Fee-Marge iW stabil.
- Die Performance Fee-Marge schwankte in den letzten Jahren und wurde in der Planung mit dem historischen Durchschnitt angesetzt.
- Es wird eine leichte Verbesserung der Cost-Income-Ratio erwartet. Die geplanten Personalaufwendungen beinhalten eine variable Vergütung iVm einer durchschnittlich erwarteten Performance Fee.
- Die Performance Fee stellt einen wesentlichen Treiber im Anstieg des Jahresüberschusses dar.

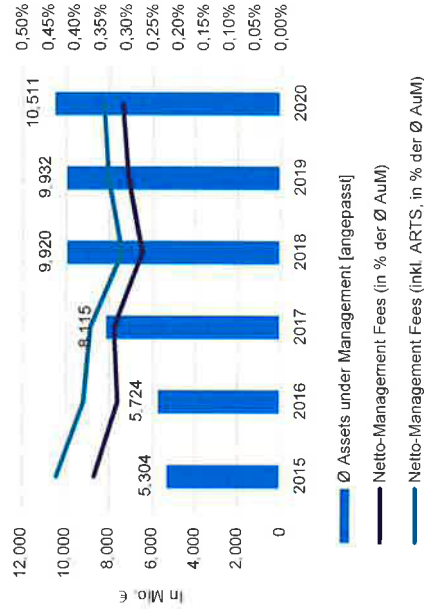
Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

- Ausgangsbasis stellen die konsolidierten AuM der CIV dar.
- Ausgangsbasis stellen die AuM mit einer möglichen Performance Fee-Vergütung dar (betrifft CAM, CUK und CWM/ARTS).

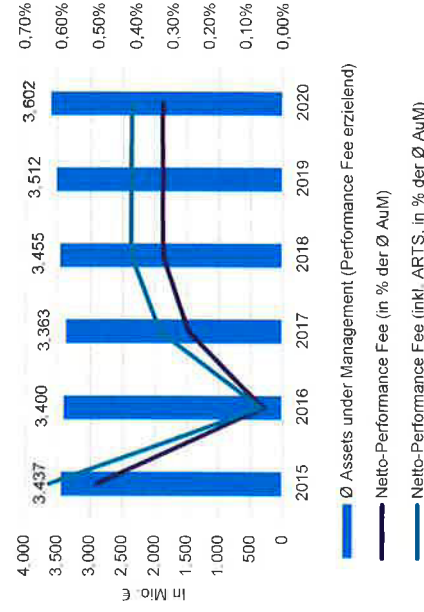


© 2018 KPMG Alpen Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfung und Steuerberatungsgesellschaft mbH, allenrechtsnachgelagertes Mitgliedsunternehmen der KIP Aktiengesellschaft (KIPAG International), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, dergleichen ist die KIPAG Aktiengesellschaft in der Schweiz eingetragene. KPMG ist ein Markenname der KPMG-Netzwerke. KPMG ist ein Markenname der KPMG-Netzwerke. KPMG ist ein Markenname der KPMG-Netzwerke.

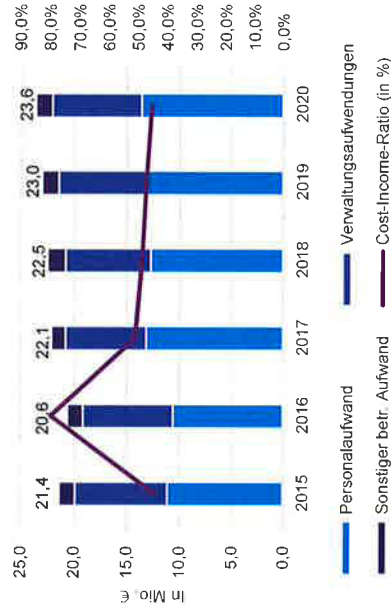
### Entwicklung der Management Fees 1,3



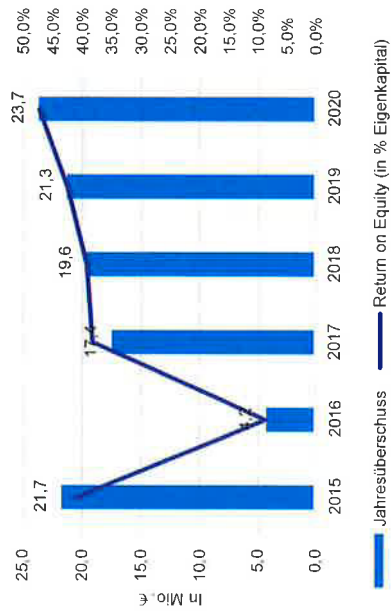
### Entwicklung der Performance Fees 2,3



### Split der Aufwendungen und Cost-Income-Ratio



### Jahresüberschuss und Eigenkapitalrentabilität 4



- Die Management bzw Performance Fees der ARTS fließen in das Konzernergebnis über das at-Equity-Ergebnis ein. Dementsprechend werden in der Darstellung 45% der Fees der ARTS mit berücksichtigt.
- Im Rahmen der Bewertung wird eine Vollausschüttung im Detailplanungshorizont unterstellt, weshalb die Berechnung der Eigenkapitalrentabilität (RoE) auf das Eigenkapital Ende 2017 bezogen wird.





# Plananalyse - Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen (cont'd)

Die Gesellschaften CAM, CUK, CWM und ARTS erzielen Performance Fees. Die angeführten Volumina stellen jene AuM dar, welche eine variable Vergütungskomponente beinhalten.

Es zeigt sich eine signifikante Schwankung der generierten Performance Fees in den letzten Jahren.

Im Planungshorizont wurde ein langfristiger gesellschaftsspezifischer Durchschnitt der letzten Jahre angesetzt (Details siehe Appendix 4).

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

1) CWM erhält Performance Fees für die AuM der ARTS. Dementsprechend werden auf Einzelgesellschaftsebene die diesbezüglichen AuM auch für die CWM erfasst. In der Konzernsicht entfällt diese Doppelzählung.



# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

## Normalisierte Ergebnisentwicklung

Der Anstieg des normalisierten EGT in 2017 ist insbesondere durch das CUK-Mandat (SSD-Fonds; rd € 4,1 Mio) getrieben.

Ohne das CUK-Mandat zeigt sich für die Jahre 2015 bis 2017 iW eine Seitwärtsbewegung.

Vor diesem Hintergrund zeigt sich für den bewertungsrelevanten Businessplan ein durchaus ambitioniertes EGT-Wachstum.

### Übersicht

Die nebenstehende Tabelle stellt eine vergleichende Like-for-Like-Analyse der Historie mit der bewertungsrelevanten Planung dar.

1 In einem ersten Schritt haben wir ein Ergebnis vor Steuern ohne Performance Fees abgeleitet. Hierfür haben wir die CIV um die vollkonsolidierten Performance Fees im Konzern sowie einen 45%-Anteil der Performance Fees der ARTS nach Steuern bereinigt.

2 In einem zweiten Schritt haben wir eine Bereinigung um identifizierbare ao Effekte vorgenommen. Wir haben sowohl die auf Basis einer Endabrechnung eines Service Level Agreements entstandene Gutschrift sowie Fremdwährungsverluste iZm mit CUK und C2US bereinigt.

3 In einem dritten Schritt haben wir unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Performance Fee-Margen laut bewertungsrelevanter Planung sowie der Assets under Management, welche eine Performance Fee erzielen, einen geglätteten, durchschnittlichen Ergebnisbeitrag aus Performance Fees für die Historie erfasst.

### Plausibilisierung der Performance Fees

in Mio. €	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	IST	PLAN	IST	PLAN	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	
EGT	25,3	3,9	19,8	24,3	24,3	26,3	29,0					
Netto-Performance Fees	-17,5	-1,8	-8,7	-11,4	-11,4	-11,6	-11,9					
Netto-Performance Fees der ARTS (45%)	-4,3	-0,2	-2,6	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0					
EGT ohne Performance Fees (PF)	3,5	1,9	8,5	10,0	10,0	11,8	14,1					
ao Effekt - Projektkosten SLA	0,5	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0					
ao Effekt - Fremdwährungsverluste	0,0	0,5	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0					
EGT adjustiert ohne PF	4,1	2,9	9,1	10,0	10,0	11,8	14,1					
Ø Performance Fee - Konzern	11,3	11,2	11,1	11,4	11,4	11,6	11,9					
Ø Performance Fee - ARTS	2,8	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0					
EGT normalisiert	18,2	17,0	23,1	24,3	24,3	26,3	29,0					

### Kennzahlen

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Bewertung

# Übersicht der Vorgehensweise

### Bewertungsverfahren

- Dividend-Discount-Methode

### 2-Phasenmodell

- Detailplanungshorizont: 2018 bis 2020
- Fortführungsphase (TV): ab Planjahr 2020

### Bewertungsstichtag

- Ermittlung des Unternehmenswerts zum 31.12.2017 (technischer Stichtag) und Aufzinsung auf den angedachten Tag der Hauptversammlung (17.08.2018)

### Methodische Vorgehensweise

Unter Berücksichtigung der im Appendix 1 „Methodische Vorgehensweise“ gemachten Ausführungen erfolgt die Bewertung in Anwendung der Dividend-Discount-Methode und des 2-Phasenmodells.

Die vom Management zur Verfügung gestellte Mehrjahresplanung – nach Anpassungen unter Berücksichtigung aktueller Erkenntnisse – stellt die Ausgangsbasis für die Bewertung dar.

Im Rahmen der Dividend-Discount-Methode werden die den Eigentümern zuzuordnenden erwarteten Dividenden diskontiert. Methodenkonform werden für die Bewertung die geplanten Jahresüberschüsse unter der Bereinigung von Anteilen Dritter (Minderheiten) und der asymmetrischen Gewinnbeteiligung bzgl. der CAM herangezogen.

### Detailplanungsphase

Die Detailplanungsphase beinhaltet die Geschäftsjahre 2018 bis inklusive 2020. Grundsätzlich wird im Detailplanungshorizont von einer Vollausschüttung ausgegangen.

### Fortführungsphase (Terminal value, TV)

In der Fortführungsphase ergeben sich die Ausschüttungen durch die nachhaltige Fortentwicklung der Planungsrechnung.

Das letzte Detailplanungsjahr (GJ 2020) stellt dabei die Ausgangsbasis für die Fortführungsphase dar, wobei darauf zu achten ist, ob bzw. inwieweit das Ergebnis für die weitere Zukunft repräsentativ ist.

In der Fortführungsphase wurde eine wachstumsbedingte Thesaurierung berücksichtigt, wodurch auch einer Einhaltung regulatorischer Erfordernisse Rechnung getragen wird.

# Bewertung

## Bewertungsergebnis der CIV

Auf Basis der zuvor dargelegten Vorgehensweise und Prämissen ergibt sich ein Marktwert des Eigenkapitals für 100% der Anteile an der CIV zum technischen Bewertungsstichtag 31.12.2017 iHv rd

€ 236,5 Mio.

Der zum technischen Bewertungsstichtag 31.12.2017 ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der CIV ist auf den angedachten Tag der Hauptversammlung (17.08.2018) aufzuzinsen.

Zum Tag der Hauptversammlung errechnet sich ein Wert je Aktie von rd

€ 57,90

Die Plausibilisierung mittels alternativer Bewertungsverfahren wird im Detail auf den Folgeseiten dargestellt und unterstützt das Bewertungsergebnis.

DDM-Bewertung					
in Mio., €	2018		2019		2020
	PLAN	TV	PLAN	PLAN	PLAN
Jahresüberschuss (den Stammaktionären zurechenbar)	18,2	19,5	19,5	21,6	22,0
Wachstumsbedingte Thesaurierung	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4
<b>Flow-to-Equity</b>	<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>19,5</b>	<b>21,6</b>	<b>21,6</b>
Barwertfaktor	0,901	0,812	0,731	0,731	0,731
Eigenkapitalkosten	10,99%	10,99%	10,99%	10,99%	10,99%
Wachstumsrate TV	-	-	-	-	2,00%
<b>Barwerte Flow-to-Equity</b>	<b>16,4</b>	<b>15,9</b>	<b>15,8</b>	<b>15,8</b>	<b>175,3</b>
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase I	48,0				
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase II	175,3				
<b>Zwischensumme</b>	<b>223,3</b>				
Zusätzliches Ausschüttungspotential	9,9				
Sonderwert Kauf Advenis	3,3				
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 31.12.2017</b>	<b>236,5</b>				
Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 31. Dezember 2017 (in EUR)	54,2				
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 17.08.2018</b>	<b>252,5</b>				
<b>Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 17.08.2018 (in EUR)</b>	<b>57,9</b>				

### Beurteilung der Plausibilität



Quelle: KPMG-Analyse

Anmerkung: Zu Darstellungszwecken werden die Point-estimate-Ergebnisse der Multiplikatorverfahren um +/-10% gestreut.

## Bewertung

# Plausibilisierung mittels Multiplikatorverfahren

**Wir haben den mit Hilfe des DDM-Verfahrens ermittelten Marktwert des Eigenkapitals anhand des Multiplikatorverfahrens einer Plausibilisierung unterzogen.**

**Auf Basis von Multiplikatoren zeigt sich für den Marktwert des Eigenkapitals für 100% der Anteile an der CIV zum Bewertungsstichtag 17.08.2018 eine Bandbreite zwischen rd**

**€ 229 Mio. und € 287 Mio.**

**Die ermittelte Bandbreite mittels Multiplikatorverfahren unterstützt das DDM-Bewertungsergebnis.**

31.12.2017 in Mio. €	Bewertungsergebnis Multiplikatorverfahren						Multiplikatoren aus vergleichbaren Transaktionen
	Multiplikatoren aus vergleichbaren Unternehmen			Multiplikatoren aus vergleichbaren Unternehmen			
	P/E <sup>1)</sup>		P/B	P/AUM		P/E	
Multiplikator	13,2x	12,6x	4,4x	1,945%	2,687%	16,4x	
Referenzwert	18,2	19,5	48,9	10,187	10,187	15,3	
<b>Zwischensumme</b>	<b>239,8</b>	<b>245,8</b>	<b>215,6</b>	<b>198,2</b>	<b>273,8</b>	<b>250,5</b>	
Ausschüttungspotential	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	
Sonderwert Advenis	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	
<b>Equity Value</b>	<b>253,0</b>	<b>259,0</b>	<b>228,9</b>	<b>211,4</b>	<b>287,0</b>	<b>263,7</b>	

### Anmerkung zur Vorgehensweise

Wir haben den mittels DDM-Verfahren ermittelten Marktwert des Eigenkapitals anhand von Marktpreis-multiplikatoren von börsennotierten Vergleichsunternehmen (CoCo) und Transaktionen vergleichbarer Unternehmen (CoTrans) einer Plausibilisierung unterzogen.

Für Kapitalanlagegesellschaften haben sich folgende Marktpreis-multiplikatoren etabliert:

- Assets under Management (AuM)
- P/E-Multiple
- P/B-Multiple

Der AuM-Multiplikator sowie der P/B-Multiplikator für sich alleine vernachlässigen noch die bewertungsobjekt-spezifische Fähigkeit daraus Erträge erwirtschaften

zu können. Dieser Problematik haben wird durch eine Regressionsanalyse Rechnung getragen:

- Es wurde ein bewertungsobjektspezifischer AuM-Multiple in Verbindung mit dem JÜ/AuM als Rentabilitätskennzahl abgeleitet.
- Es wurde ein bewertungsobjektspezifischer P/B-Multiple in Verbindung mit dem JÜ/EK als Rentabilitätskennzahl abgeleitet.

Bei der Anwendung von ergebnisbezogenen Multiplikatoren sollte vorrangig auf prognostizierte Bezugsgrößen abgestellt werden. IST-Daten kommt eine geringere Aussagekraft zu, da sie nur bedingt Rückschlüsse auf die zukünftige Fähigkeit zur Erzielung finanzieller Überschüsse ermöglichen.

Quelle: KPMG-Analyse

1) Anmerkung: Eine aussagekräftige Datenbasis für die Ableitung der Multiplikatoren ist nur bis zum Jahr 2019 vorhanden.



## Bewertung

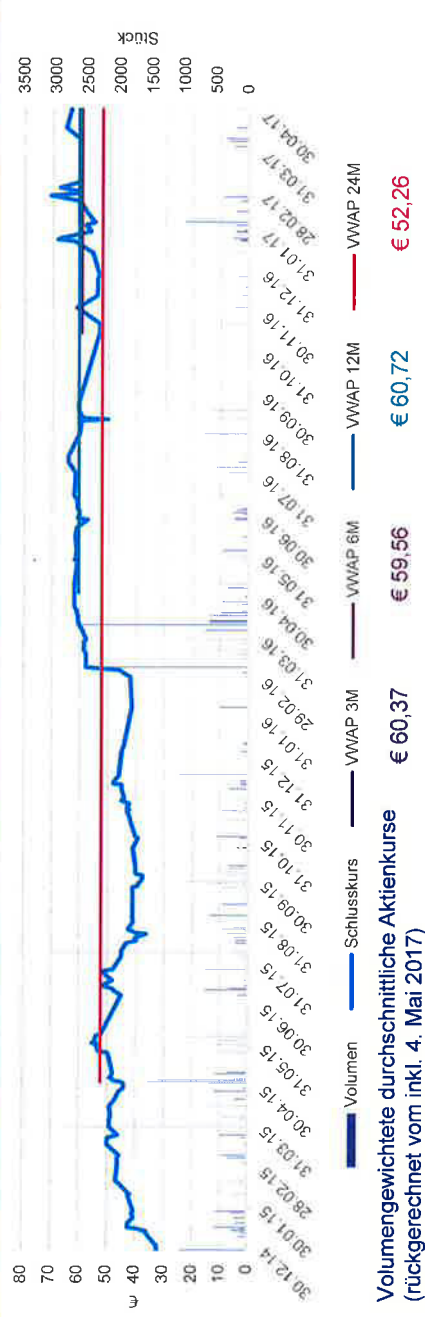
# Volumengewichtete, durchschnittliche Aktienkurse

Gemäß KFS/BW1 sind bei börsennotierten Unternehmen die Börsenkurse zur Plausibilitätsbeurteilung des objektivierte Unternehmenswerts heranzuziehen.

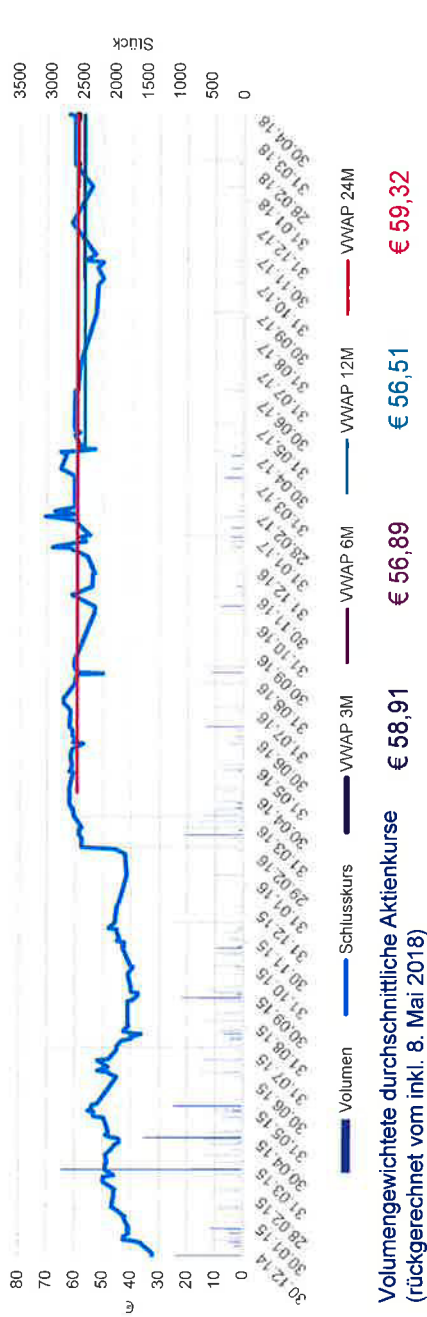
Es wird auf folgende Zeitpunkte abgestellt:

- Bekanntgabe der Absicht eines Gesellschafterausschlusses (05. Mai 2017)
- Bekanntgabe der Durchführung eines Gesellschafterausschlusses (09. Mai 2018)

**Aktienkursentwicklung bis inkl. 05. Mai 2017**



**Aktienkursentwicklung bis inkl. 09. Mai 2018**



Quelle: Wiener Börse, Abfrage vom 06. Juni 2018

## Bewertung

# Liquidität der Aktie

Die Aktie der CIV ist im Segment **Standard Market Auction** im amtlichen Handel der Wiener Börse vertreten.

In diesem Segment werden die weniger liquiden Aktien gehandelt.

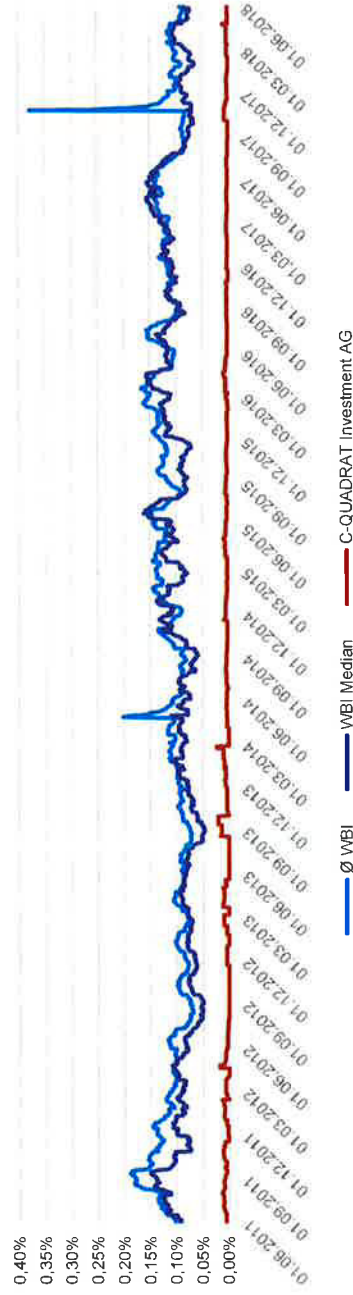
Die Analyse der Notierung an der Wiener Börse zeigt einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine sehr hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spreads).

Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentivität bzw. Aussagekraft der Aktie.

### Legende

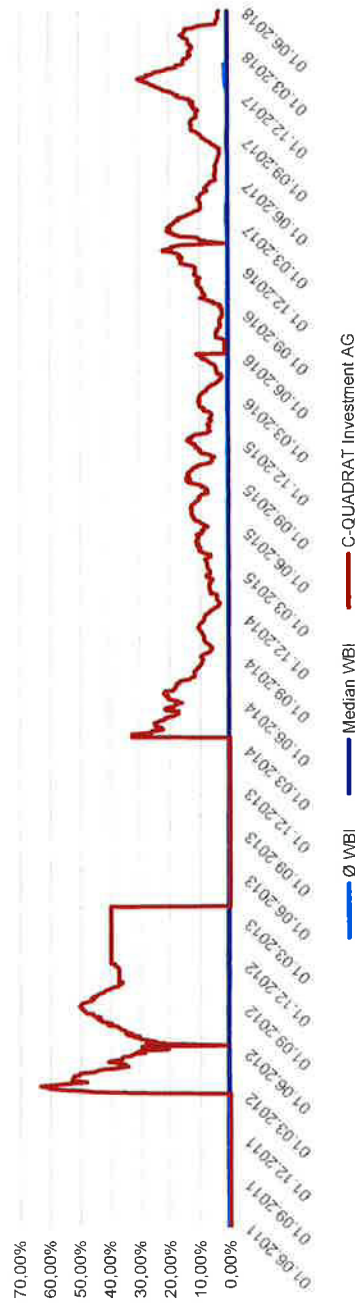
Der WBI enthält alle österreichischen Aktien, die im Amtlichen Handel der Wiener Börse notieren. Er spiegelt als Gesamtmarktindex die Entwicklung des österreichischen Aktienmarktes wider.

### Handelsumsatz (30 Tage gleitender Durchschnitt) 1)



1) Der Handelsumsatz berechnet sich als Verhältnis zwischen dem Handelsvolumen in Stück und der Anzahl der ausstehenden Aktien eines Unternehmens. Umso höher der Handelsumsatz, desto mehr der ausstehenden Aktien werden gehandelt und desto liquider ist die Aktie.

### Bid-Ask-Spread (30 Tage gleitender Durchschnitt) 2)



2) Der Bid-Ask-Spread gibt die Differenz zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs als Verhältnis an. Umso höher die Differenz, desto höher liegen die Transaktionskosten für Investoren und desto illiquider ist die Aktie.

Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 28. Juni 2018



## Bewertung

# Liquidität der Aktie (cont'd)

Die Aktie der CIV notiert auch im Prime Standard der Frankfurter Börse.

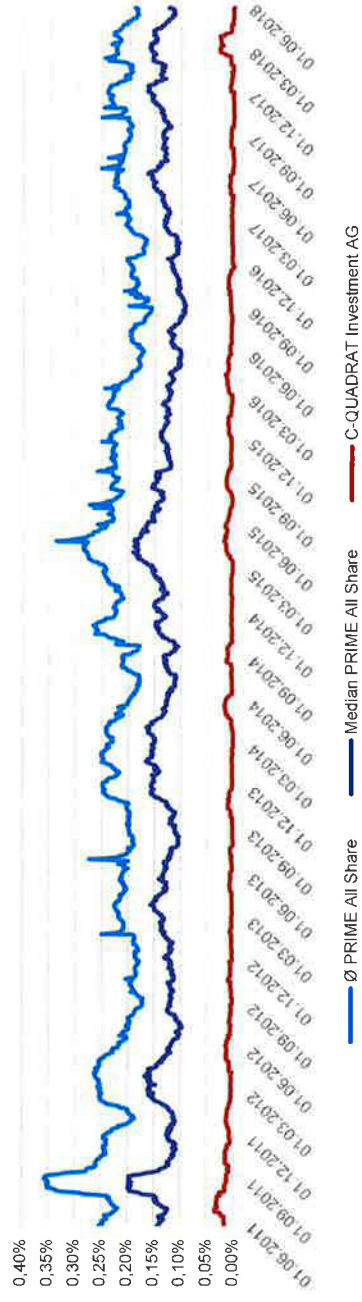
Die Analyse der Notierung an der Frankfurter Börse zeigt einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine sehr hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spreads).

Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentivität bzw. Aussagekraft der Aktie.

### Legende

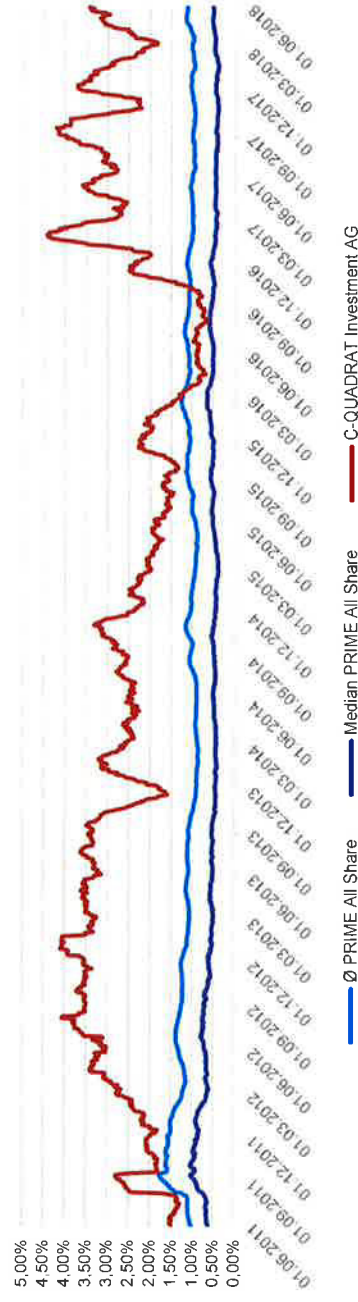
Der Prime Standard ist als Teilbereich des regulierten Markts an der Frankfurter Börse organisiert. Die Wertentwicklung dieses Börsensegments wird im Performanceindex PRIME All Share wiedergegeben. Gegenwärtig enthält der PRIME All Share 323 Werte, wobei einige Unternehmen sowohl mit Stamm- als auch Vorzugsaktien vertreten sind.

Handelsumsatz (30 Tage gleitender Durchschnitt) <sup>1)</sup>



1) Der Handelsumsatz berechnet sich als Verhältnis zwischen dem Handelsvolumen in Stück und der Anzahl der ausstehenden Aktien eines Unternehmens. Umso höher der Handelsumsatz, desto mehr der ausstehenden Aktien werden gehandelt und desto liquider ist die Aktie.

Bid-Ask-Spread (30 Tage gleitender Durchschnitt) <sup>2)</sup>



2) Der Bid-Ask-Spread gibt die Differenz zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs als Verhältnis an. Umso höher die Differenz, desto höher liegen die Transaktionskosten für Investoren und desto illiquider ist die Aktie.

Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 04. Juni 2018

**Folgende zeitnahe Transaktionen und zugrundeliegende Transaktionspreise wurden uns vom Management der Cubic mitgeteilt:<sup>1)</sup>**

- Erwerb des Aktienpakets der Talanx Asset Management GmbH
- Anschliessendes Pflichtangebot
- Erwerb der Aktienpakete der übrigen Kernaktionäre der CIV durch die HNA

**Die den Transaktionen zugrunde liegenden Kaufpreise zeigen implizite Unternehmenswerte für die CIV, welche die gegenständige Bewertung unterstützen.**

## **Aktienpakt der Talanx Asset Management GmbH**

Cubic hat mit 15. Jänner 2016 einen Aktienkaufvertrag mit Talanx Asset Management GmbH („Talanx“) über 1.095.162 CIV-Aktien (25,1%) abgeschlossen. Der Kaufpreis betrug € 42 je Aktie.

## **Anschliessendes Pflichtangebot gem ÜbG**

Mit Erwerb der Anteile von Talanx legte Cubic am 05. April 2016 ein Pflichtübernahmeangebot gemäß Übernahme-gesetz an die übrigen Aktionäre der CIV.

Das Pflichtangebot betrug im ersten Schritt € 42,88 je Aktie und wurde am 11. März 2016 auf € 60 je Aktie erhöht. Bis zur Beendigung des Annahmzeitraums des Pflichtangebots (12. Oktober 2018) erwarb Cubic weitere 344.735 CIV-Aktien (7,9%) zu einem Preis je Aktie von € 60.

## **Erwerb der Aktienpakete der übrigen Kernaktionäre der CIV durch die HNA**

Die HNA erwarb mit 03. April 2017, unter aufschiebend bedingten Kaufverträgen, 1.831.261 CIV-Aktien (41,97%) zu € 57,51 je Aktie von den damaligen Kernaktionären der CIV (San Gabriel Privatstiftung, T.R. Privatstiftung, Hallmann Holding International GmbH, Q-Cap Holdings Ltd. und Laakman Holding Ltd).

## **Zeitnahe Transaktionen**

	Kurs (in €)	Beteiligung (in %)	Impliziter Wert (für 100%)
Talanx Asset Management GmbH	42,00	25,10%	183,3
Pflichtangebot	60,00	7,90%	261,8
Kernaktionäre	57,51	41,97%	250,9

Quelle: Management Information

<sup>1)</sup> Die den Transaktionen zugrundeliegenden Preise haben wir nicht überprüft bzw näher untersucht.



# Appendix

# Inhaltsverzeichnis vom Appendix

	<b>Seite</b>
<b>Appendix</b>	
— Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise	52
— Appendix 2 Details zu vergleichbaren Unternehmen	60
— Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen	69
— Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten	72
- a) Businessplan-Anpassungen	73
- b) Sonderwerte	80
- c) Gewinnverteilung an Minderheiten und asymmetrische Gewinnverteilung	83
— Appendix 5 Abweichungsanalyse	85
— Appendix 6 Liste wesentlicher Unterlagen	87
— Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen	89



# Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise



# Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise Grundlagen der Unternehmensbewertung

In der Unternehmensbewertung werden ertrags-, markt- und kostenorientierte Verfahren unterschieden.

## Bewertungsverfahren (allgemein)

Nach dem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 leitet sich der Wert eines Unternehmens aus seiner Fähigkeit ab, zukünftige finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften.

Es gibt unterschiedliche theoretische und praktische Methoden der Unternehmensbewertung, wobei aufgrund unterschiedlicher individueller Komponenten keine als universell anwendbar bezeichnet werden kann. Dies liegt unter anderem an unterschiedlichen sozialen, rechtlichen oder technischen Gegebenheiten, aber auch an verschiedenen wirtschaftlichen Faktoren wie Marktposition, Produktspezifizierung oder Qualität des Managements. Aus diesem Grund gibt es zwar Richtlinien und Empfehlungen, jedoch keine einheitliche, gesetzlich vorgeschriebene Methode der Unternehmensbewertung.

Generell gibt es drei weit verbreitete und anerkannte Bewertungsmethoden: Es wird zwischen ertragsorientierter, kostenorientierter und marktorientierter Unternehmensbewertung unterschieden.

Unternehmensbewertung		
<b>Ertragsorientiert</b> Beispielsweise: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ertragswertverfahren</li> <li>• Discounted Cashflow-Verfahren</li> </ul>	<b>Marktorientiert</b> Beispielsweise: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Multiplikatorenverfahren</li> <li>• Transaktionsverfahren</li> </ul>	<b>Kostenorientiert</b> Beispielsweise <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wiederbeschaffungskosten-Verfahren</li> <li>• Substanzwert-Verfahren</li> </ul>

## Beschreibung der Bewertungsverfahren

Den **ertragsorientierten** Verfahren liegt die Prämisse zugrunde, dass der Unternehmenswert aus dem Barwert der finanziellen Überschüsse, welche den Eigentümern auf Basis der Fortführung des Unternehmens und ggf aus der Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens zufließen, ermittelt werden kann. Die Berechnung des Barwerts erfolgt mit jenem risikoadjustierten Diskontierungssatz, welcher der Renditeforderung der Kapitalgeber entspricht.

Den **marktorientierten** Verfahren liegt einerseits die Prämisse zu Grunde, dass Unternehmen die hinsichtlich ihrer wesentlichen Parameter (Geschäftsgegenstand, Geschäftsmodell, Größe, Ertragslage, etc) vergleichbar sind, auch vergleichbare Unternehmenswerte aufweisen. Andererseits wird davon ausgegangen, dass bei vergleichbaren Transaktionen (Branche, Größe, Umstände, zeitliche Nähe, etc) ebenfalls vergleichbare Unternehmenswerte zu Grunde gelegt werden. Somit lassen sich aus den Referenzgrößen und Marktpreisen vergleichbarer Unternehmen und Transaktionen Verhältniszahlen („Multiplikatoren“) ableiten, welchen insb für die Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse auf Basis von ertragsorientierten Verfahren eine besondere Bedeutung zukommen.

Bei **kostenorientierten** Verfahren wird angenommen, dass ein Käufer maximal bereit ist entweder die Wiederbeschaffungskosten - jene Kosten die anfallen würden um den Vermögenswert (wieder)aufzubauen - oder einen marktüblichen, hypothetischen Liquidationserlös zu entrichten.

## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Dividend-Diskont-Methode

Gemäß dem österreichischen Fachgutachten KFS/BW 1 ist der objektivierte Unternehmenswert ertragsorientiert, mittels Diskontierungsverfahren, zu ermitteln.

In der gegenständlichen Bewertung wurde daher ein Diskontierungsverfahren in der Ausprägung des Dividend-Diskont-Modells angewandt.

### Grundlagen

Gemäß KFS/BW 1 ist der objektivierte Unternehmenswert mit Hilfe eines Diskontierungsverfahrens zu ermitteln. Zu diesen Diskontierungsverfahren zählt unter anderem das Ertragswertverfahren.

### Methodische Vorgehensweise

Bei dem von uns angewendeten Ertragswertverfahren in der Ausprägung der Dividend-Diskont-Methode (DDM) stellen die potenziellen Dividenden an die Anteilseigner die bewertungsrelevanten Erträge dar. Da Finanzinstitute Eigenmittelvorschriften unterliegen, können zukünftige Periodenerfolge nur dann als bewertungsrelevant angesehen werden, sofern durch Ausschüttungen die Eigenmittelvorschriften nicht verletzt, sondern während der jeweiligen Periode vollumfänglich eingehalten werden.

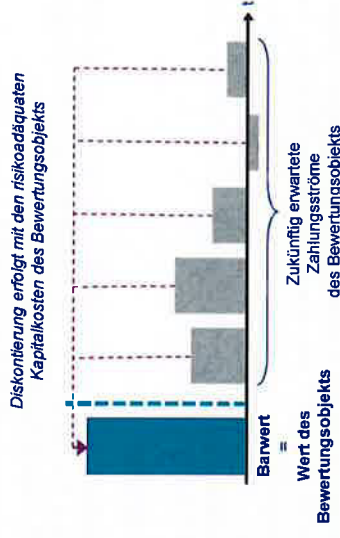
DDM versteht sich als Nettoverfahren, das heißt der Wert des Eigenkapitals wird direkt durch Diskontierung der den Unternehmensgebern potenziell zufließenden künftigen finanziellen Überschüsse (Flows to Equity) ermittelt.

Die Diskontierung der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme an die Eigenkapitalgeber erfolgt mit einem risikoadäquaten Eigenkapitalkostensatz.

### Mehr-Phasen-Methode

Die Ableitung der Zahlungsströme beruht auf einem Mehr-Phasenmodell, wobei die Zukunft in zwei Abschnitte mit unterschiedlicher Planungsgenauigkeit unterteilt wird.

### Schematische Darstellung



In der ersten Phase (Detailplanungsphase) lassen sich die erwarteten Zahlungsströme unmittelbar aus der Planungsrechnung ableiten. Im Rahmen der zweiten Phase (Verstetigungsphase oder ewige Rente) lassen sich die erwarteten Zahlungsströme durch eine Fortentwicklung der Planungsrechnung schätzen.

### Sonderwerte

Jenes Vermögen, das nicht direkt in diese Berechnung mit einfließt, wird separat bewertet und als sog Sonderwert angesetzt. Dies umfasst sowohl nicht-betriebsnotwendiges<sup>1)</sup> Vermögen, als auch weitere Positionen, welche nicht direkt in den bewertungsrelevanten Erträgen enthalten sind.

1) Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen ist jenes Vermögen, das verkauft werden kann ohne das operative Geschäft des Unternehmens zu beeinflussen

Trotz seiner einschränkenden Prämissen stellt das CAPM das vorrangige Konzept zur Bestimmung der Kapitalkosten dar. Demzufolge wurden die Eigenkapitalkosten unter Anwendung des CAPM abgeleitet.

### Vorbemerkung

Die im Rahmen der Dividend-Discount-Methode angewendeten Eigenkapitalkosten wurden auf Basis des Capital Asset Pricing Modells („CAPM“) abgeleitet, da dieses nach weitgehend einhelliger Meinung in Theorie und Praxis trotz seiner einschränkenden Prämissen das vorrangig anzuwendende Konzept darstellt.

Gemäß des CAPM ist von einer sicheren Alternativveranlagung („risikofreier Marktzinssatz“) auszugehen und eine angemessene Risikoprämie für die Berücksichtigung des Marktrisikos bzw. des unternehmerischen Risikos (systematisches Risiko) zuzuschlagen. Unsystematisches Risiko wird methodenkonform nicht berücksichtigt, da man von der Prämisse ausgeht, dass der Investor sein Portfolio diversifiziert.

Schematische Zusammensetzung der Eigenkapitalkosten nach CAPM

$$\text{Eigenkapitalkosten}_{\text{verschuldet}} = r_f + (\beta_{\text{verschuldet}} * MRP)$$

- $r_f$  = Risikofreier Marktzins
- $\beta$  = Betafaktor
- MRP = Marktrisikoprämie

### Risikofreier Marktzins - $r_f$

Der Basiszinssatz ist unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz zum zu bewertenden Unternehmen aus der zum Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve abzuleiten. Der Basiszins entspricht im theoretischen Idealfall der Rendite einer Veranlagung ohne Ausfallrisiko. In der Praxis wird auf ein entsprechendes Äquivalent zurückgegriffen – idR Staatsanleihen mit höchster Bonität. Gemäß einschlägiger Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung ist der risikofreie Marktzinssatz

(„Basiszinssatz“) unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz aus der zum Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve abzuleiten. Auf Basis der, von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Daten, beläuft sich die Spot Rate für eine Laufzeit von 30 Jahren für Österreich und Deutschland zum 31. Dezember 2017 auf 1,34%.

Die CIV hat Tochterunternehmen im Vereinigten Königreich (CUK). Wir haben – analog zur österreichischen Vorgehensweise – auf Basis von Daten der Bank of England einen risikofreien Marktzins für das Vereinigte Königreich iHv 1,89% zum 31. Dezember 2017 abgeleitet.

Für die armenische Tochtergesellschaft C2A haben wir mangels Verfügbarkeit von armenischen Daten auf die österreichischen Daten aufgesetzt. Der Basiszinssatz wurde hierbei um das Inflationsdifferential zwischen Deutschland und Armenien angepasst, um entsprechend dem Fisher-Theorem den Niederschlag der unterschiedlichen Inflationserwartung in nominellen Zinssätzen Rechnung zu tragen.

### Risikoprämie

Die Risikoprämie spiegelt grundsätzlich das erhöhte Risiko einer Investition in ein Unternehmen im Vergleich zur risikofreien Alternativanlage wieder.

Die Risikoprämie des Unternehmens bestimmt sich als Produkt aus der (allgemeinen) Marktrisikoprämie und dem Betafaktor des Unternehmens.



## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Kapitalkosten (cont'd)

### Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten wurden folgenden Parameter herangezogen:

- Basiszinssatz (länderspezifisch): 1,34% - 1,89%
- Inflationsdifferential (gewicht): 0,06%
- Marktrisikoprämie (länderspezifisch): 6,36% - 6,91%
- Länderrisikoprämie (gewicht): 0,18%
- Betafaktor: 1,37

### Marktrisikoprämie - MRP

Die Marktrisikoprämie (MRP, Market Risk Premium) repräsentiert das höhere Risiko einer risikobehafteten Kapitalmarktanlage, welches einer solchen Investition inhärent ist, im Vergleich zur quasi-risikofreien Veranlagung zum Basiszins.

Die Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft der Kammer der Wirtschaftstreuhänder (KSW) hat mit 28. November 2017 eine Empfehlung zum Basiszins und Marktrisikoprämie veröffentlicht.

In Übereinstimmung mit dieser Empfehlung haben wir uns bei der Festlegung der erwarteten Marktrisikoprämie am Mittelwert der Bandbreite für die erwartete nominelle Marktrendite von 7,5% bis 9,0% orientiert und die erwartete Marktrisikoprämie auf dieser Grundlage in Abhängigkeit vom Basiszins stichtagsbezogen festgelegt.

Durch Abzug des stichtagsbezogenen Basiszinssatzes iHv 1,34% vom Mittelwert der Bandbreite iHv 8,25%, ergibt sich eine Marktrisikoprämie iHv 6,91% zum 31. Dezember 2017. Wir haben diesen Wert mittels interner Kapitalkostenmodelle zur impliziten Marktrisikoprämie plausibilisiert.

Wir haben – analog zur österreichischen Vorgehensweise und auf Basis von Daten der Bank of England – unter Berücksichtigung des risikofreien Marktzins für das Vereinigte Königreich iHv 1,89% eine Marktrisikoprämie von 6,36% zum 31. Dezember 2017 angesetzt.

Deutschland verfügt über ein besseres Länderrating als Österreich. Um diesen Umstand Rechnung zu tragen, haben wir für den Ergebnisbeitrag der deutschen

Gesellschaften die für Österreich ermittelte Marktrisikoprämie um 30 Basispunkte reduziert. Für Deutschland haben wir eine Marktrisikoprämie iHv 6,61% angesetzt.

### Betafaktor - $\beta$

Der Betafaktor ist das Maß für das systematische Risiko und stellt die Veränderung der Rendite einer bestimmten Kapitalmarktanlage bei einer Veränderung der Rendite des Marktes dar. Gemäß CAPM kann der Betafaktor als ein Maß für das systematische Risiko angesehen werden und stellt die Veränderung der Rendite einer bestimmten Kapitalmarktanlage bei einer Veränderung der Rendite des Markts dar.

Je höher der Betafaktor für ein bestimmtes Unternehmen ist, desto höher ist das Risiko des Investors bei einer Investition in dieses Unternehmen im Verhältnis zu einer diversifizierten Investition in den gesamten Markt. Die Bestimmung des Betafaktors erfolgt in der Praxis anhand einer linearen Regression der Rendite von Anlagen des betreffenden Unternehmens und der Rendite des sogenannten Marktportfolios, welches durch einen jeweiligen lokalen Aktienindex repräsentiert wird.

Für börsennotierte Bewertungsobjekte könnte ein historischer Betafaktor unmittelbar aus Kapitalmarktdaten ermittelt werden. Die Aktie des Bewertungsobjekts zeigt allerdings einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spread). Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentativität und Aussagekraft der Aktie und Marktkapitalisierung.

Daher wurde ein angemessener Betafaktor anhand der selektierten Gruppe von börsennotierten Vergleichsunternehmen abgeleitet. Hierbei wird üblicherweise auf die

Quelle: KPMG-Analyse

# Kapitalkosten (cont'd)

**Für die Versteigerungsphase haben wir ein nachhaltiges Wachstum unterstellt.**

verschuldeten Betafaktoren abgestellt und auf die Schritte „un-levern“ und „re-levern“ verzichtet, da aufgrund der regulatorischen Eigenmittelvorschriften von einer vergleichbaren Kapitalstruktur der Unternehmen ausgegangen werden kann. Dies entspricht einer bei Kapitalanlagegesellschaften üblichen Vorgehensweise.

Auf Basis eines 5-jährigen Beobachtungstraumes und eines monatlichen Abfrageintervalls ergibt sich für die Vergleichsunternehmen im Median ein verschuldeter Betafaktor von 1,37 (siehe Appendix 2).

Dieser Betafaktor erscheint uns insbesondere im Hinblick auf nachfolgende Umstände angemessen:

- Das Geschäftsmodell der CIV weist eine hohe Abhängigkeit von den durch die ARTS verwalteten AUM auf (da diese Erträge in der CWM und ARTS generieren).
- Das institutionelle Mandat der CUK (SSD-Fonds) stellt einen wesentlichen Bestandteil der AUM und der erwarteten Management Fees dar. Damit ist ein signifikantes Klumpenrisiko verbunden und der in der Bewertung angesetzte Ergebnis-Wertbeitrag würde im Zuge einer Abschichtung der Beteiligung der HNA an der Deutsche Bank AG entfallen.
- Ein wesentlicher Ergebnis- und Wertbeitrag der CIV stellen die Performance Fees dar. Ein Vergleich mit der Peer Group zeigt eine überdurchschnittlich hohe Volatilität der Performance Fees. Die Performance Fees werden mit dem Erwartungswert berücksichtigt und das damit verbundene Risiko ist somit methodenkongform im Zinssatz zu berücksichtigen.

### Länderrisikoprämie - CRP

Die Länderrisikoprämie (CRP, Country Risk Premium) spiegelt das Risiko eines Investors wider, in ein Unternehmen zu investieren, welches auf einem bestimmten lokalen Markt tätig ist und somit den spezifischen wirtschaftlichen, rechtlichen und politischen Risiken unterworfen ist.

Gemäß dem einschlägigen Praxishinweis des IDW<sup>1)</sup> sind Länderrisiken grundsätzlich in der Prognose der finanziellen Überschüsse zu erfassen. Falls dies jedoch, zB aus Praktikabilitäts- oder Komplexitätsgründen unterbleibt, komme alternativ ein korrekativer Ansatz der Länderrisiken in Form eines zusätzlichen Risikozuschlags zu den nach CAPM bemessenen Kapitalkosten in Betracht.

Für die armenische Tochtergesellschaft (C2A) haben wir mangels Verfügbarkeit von armenischen Daten auf die österreichischen Daten aufgesetzt und eine individuelle Länderrisikoprämie angesetzt. Die Bestimmung des Risikozuschlags richtete sich nach Analysen zum makroökonomischen Umfeld. Die Ermittlung der Länderrisikoprämie erfolgte konsistent zur Ermittlung des Inflationsdifferentials.

### Nachhaltiges Wachstum - gTV

Im Rahmen des DDM-Verfahrens wird ein nachhaltiges Wachstum in der Versteigerungsphase unterstellt. Das Wachstum in der Fortführungsphase wurde iHv 2,0% pa angenommen und orientiert sich an der für die Märkte der CIV erwarteten Inflation und Wachstumsaussichten.

1) siehe „Fragen und Antworten zur praktischen Anwendung des IDW Standards: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)“, vom Institut der Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 19.12.2011, verabschiedet vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft

## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise Kapitalkosten (cont'd)

**Auf Basis der dargestellten Parameter wurden länderspezifische verschuldete Eigenkapitalkosten zum 31.12.2017 ermittelt.**

**Die Gewichtung der länderspezifischen Kapitalkosten erfolgt auf Basis der für 2020 geplanten Jahresüberschüsse der einzelnen Gesellschaften (nach Anteilen Dritter).**

**Der auf dieser Basis gewichtete Eigenkapitalkostensatz wird für die DDM-Bewertung der CIV verwendet.**

Übersicht Parameter Eigenkapitalkosten								
Gesellschaft	Land	r <sub>f</sub>	MRP	Beta-faktor	CRP	Inflations-delta	Gewichtung	CoE
CAM	Österreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	18,45%	10,81%
CJK	Vereinigtes Königreich	1,89%	6,36%	1,37	0,00%	0,00%	17,24%	10,60%
CWM	Österreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	42,29%	10,81%
C2A	Armenien	1,34%	6,61%	1,37	6,45%	2,10%	2,72%	18,95%
C2D	Deutschland	1,34%	6,61%	1,37	0,00%	0,00%	0,07%	10,40%
CIV	Österreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	-7,24%	10,81%
ARTS	Österreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	26,47%	10,81%
<b>CIV Gruppe</b>		<b>1,43%</b>	<b>6,81%</b>	<b>1,37</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,06%</b>	<b>100,00%</b>	<b>10,99%</b>

Quelle: KPMG-Analyse



## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Multiplikatorverfahren

Gemäß dem österreichischen Fachgutachten KFS/BW 1 ist die Plausibilität des auf Basis eines Diskontierungsverfahrens ermittelten Ergebnisses durch den Gutachter zu beurteilen.

In der gegenständlichen Bewertung wurde dementsprechend das Multiplikatorverfahren auf Basis von vergleichbaren Unternehmen zu Plausibilisierungszwecken angewandt.

### Grundlagen

Wie zuvor beschrieben ist gemäß KFS/BW 1 die Plausibilität des auf Basis eines Diskontierungsverfahrens ermittelten Ergebnisses durch den Gutachter zu beurteilen. Dies kann ua durch Anwendung eines Multiplikatorverfahrens erfolgen. Notieren Anteile am zu bewertenden Unternehmen an einer Börse oder liegen für das zu bewertende Unternehmen Informationen über realisierte Transaktionspreise in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag vor, ist die Plausibilität des Bewertungsergebnisses durch eine Analyse dieser Börsenkurse oder Transaktionspreise zu beurteilen.

### Methodische Vorgehensweise

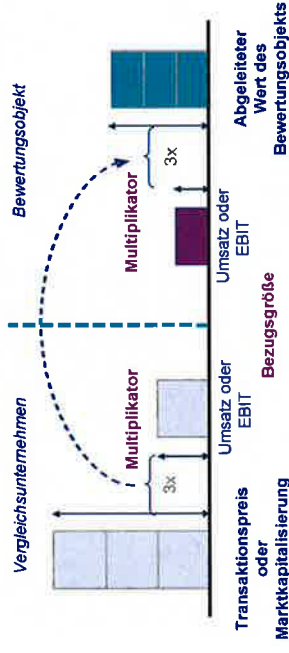
In Übereinstimmung mit dem Fachgutachten KFS/BW 1, wurde für die Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses das Multiplikatorverfahren herangezogen.

Die Multiplikatoren leiten sich aus dem Verhältnis von Unternehmenswerten zu den ausgewählten Referenzgrößen der jeweiligen Unternehmen ab.

Die Unternehmenswerte leiten sich entweder aus der Marktkapitalisierung vergleichbarer börsennotierter Unternehmen („Börsen-Multiplikatoren“; „CoCo“) oder aus Transaktionspreisen für vergleichbare Unternehmen („Transaktions-Multiplikatoren“; „CoTrans“) ab.

Als Referenzgrößen können als repräsentativ und nachhaltig zu erachtende Ergebnisgrößen – unterschiedlich je nach Branche – wie bspw. Umsatz, EBITDA, EBIT oder Jahresüberschuss herangezogen werden.

### Schematische Darstellung



In Abhängigkeit von der maßgebenden Ergebnisgröße ergibt sich durch Anwendung des Multiplikators (Produkt aus Multiplikator mit entsprechender Referenzgröße des Bewertungsobjekts) eine Schätzung für den Equity Value bzw. Entity Value des Bewertungsobjekts.

Spezifisch für Finanzinstitute haben sich Equity-basierte Multiplikatoren wie bspw. das Kurs-Gewinn-Verhältnis oder das Kurs-Buch-Verhältnis etabliert, da dem buchmäßigen Eigenkapital aufgrund regulatorischer Vorschriften zur Einhaltung bestimmter Eigenkapitalquoten eine hohe Bedeutung zukommt.

Grundsätzlich ist bei der Anwendung von Börsen-Multiplikatoren vorrangig auf prognostizierte Referenzgrößen abzustellen, da historische Daten eine lediglich limitierte Aussagekraft zukommt. Historische Daten ermöglichen nur bedingt Rückschlüsse auf die zukünftige Fähigkeit zur Erzielung finanzieller Überschüsse.





# Appendix 2 Details zu vergleichbaren Unternehmen

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Selektion der vergleichbaren Unternehmen

Die Gruppe vergleichbarer Unternehmen wurde anhand der nebenstehenden quantitativen und qualitativen Kriterien selektiert.

Die final selektierte Gruppe enthält 13 vergleichbare Unternehmen und wurde mit dem Management besprochen.

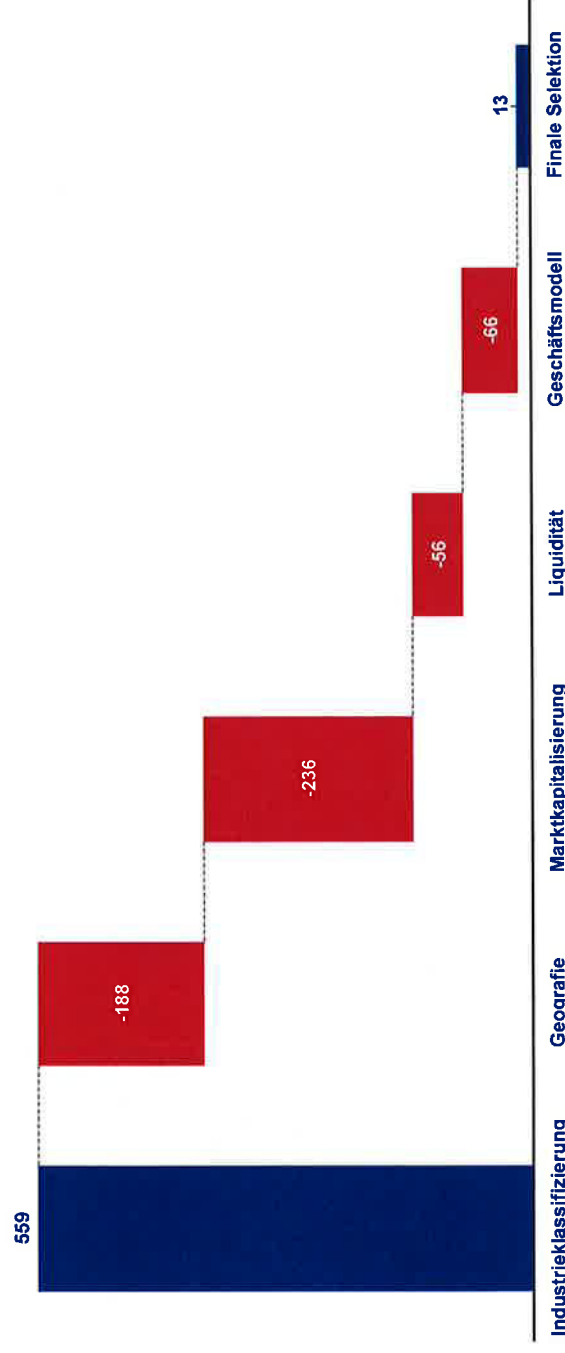
Die Vergleichsunternehmen werden zum einen als Basis für die Bestimmung des Betafaktors als auch zum anderen als Basis für die Bestimmung der Multiplikatoren herangezogen.

### Selektion der vergleichbaren Unternehmen

Für die Selektion der vergleichbaren Unternehmen wurde eine Recherche mithilfe der Datenbank von Thomson Reuters durchgeführt, bei der die folgenden Selektionskriterien angewandt wurden:

- **Geografie:** europäische und amerikanische Unternehmen
- **Industrieklassifizierung:** TRBC Industry Name = Investment Management & Fund Operators
- **Firmengröße:** Marktkapitalisierung  $\geq$  € 150 Mio.
- **Liquidität:**  $\emptyset$  tägliches Handelsvolumen der letzten 52 Wochen  $\geq$  € 100 Tsd. und Bid-Ask-Spread  $\leq$  1%
- **Geschäftstätigkeit/-modell:** qualitative Selektion hinsichtlich vergleichbarer Geschäftstätigkeit und Geschäftsmodell

Auf Basis dieser Kriterien wurde eine Gruppe von 13 Vergleichsunternehmen (CoCos) selektiert.



Quelle: Thomson Reuters, Abfrage vom 28. Mai 2016, KPMG-Analyse

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Beschreibung der Vergleichsunternehmen

**Affiliated Managers Group, Inc.**, through its affiliates, operates as an asset management company providing investment management services to mutual funds, institutional clients, and high net worth individuals in the United States. It provides advisory or subsidiary services to mutual funds. These funds are distributed to retail and institutional clients directly and through intermediaries, including independent investment advisors, retirement plan sponsors, broker-dealers, major fund marketplaces, and bank trust departments. The company also offers investment products in various investment styles in the institutional distribution channel, including small, small/mid, mid, and large capitalization value and growth equity, and emerging markets. In addition, it offers quantitative, alternative, and fixed income products, and manages assets for foundations and endowments, defined benefit, and defined contribution plans for corporations and municipalities. Affiliated Managers Group provides investment management or customized investment counseling and fiduciary services. The company was formed as a corporation under the laws of Delaware in 1993. Affiliated Managers Group is based in Prides Crossing, Massachusetts.

**Anima Holding S.p.A.** is a publicly owned investment manager. The firm offers various investment schemes and foreign SICAVs, and institutional and private pension funds, mutual funds, open-ended umbrella funds as well as private wealth and institutional asset management services. It provides asset management services in Italy. Anima Holding S.p.A. is based in Milan, Italy.

**Artisan Partners Asset Management Inc.** is publicly owned investment manager. It provides its services to pension and profit sharing plans, trusts, endowments, foundations, charitable organizations, government entities, private funds and non-U.S. funds, as well as mutual funds, non-U.S. funds and collective trusts. It manages separate client-focused equity and fixed income portfolios. The firm invests in the public equity and fixed income markets across the globe. It invests in growth and value stocks of companies across all market capitalization. For fixed income component of its portfolio the firm invests in non-investment grade corporate bonds and secured and unsecured loans. It employs fundamental analysis to create its portfolios. Artisan Partners Asset Management Inc. was founded in 1994 and is based in Milwaukee, Wisconsin with additional offices in Atlanta, Georgia; New York City; San Francisco, California; Leawood, Kansas; and London, United Kingdom.

**Ashmore Group plc** is a publicly owned investment manager. The firm primarily provides its services to retail and institutional clients. It manages separate client-focused equity and fixed income portfolios. The firm also launches and manages equity and fixed income mutual funds for its clients. It invests in the public equity and fixed income markets in emerging markets across the globe. Ashmore Group Plc was founded in 1992 and is based in London, United Kingdom.

**Azimut Holding S.p.A.** provides asset management and financial advisory services in Italy. It offers life insurance, wealth management, investment portfolio individual management, and financial planning consultancy services, as well as manages private equity funds and invests in the digital sector. The company was incorporated in 1989 and is based in Milan, Italy.

**BrightSphere Investment Group plc** is a publicly owned asset management holding company. The firm provides its services to individuals and institutions. It manages separate client focused portfolios through its subsidiaries. The firm also launches equity mutual funds for its clients. It invests in public equity, fixed income, and alternative investment markets through its subsidiaries. The firm was founded in 1980 is based Boston, Massachusetts. It was formally known as OM Asset Management plc. BrightSphere Investment Group plc operates as a former subsidiary of Old Mutual Global Investors.

**GAM Holding AG** is a publicly owned asset management holding company. Through its subsidiaries, the firm manages separate client focused equity and fixed income portfolios. Through its subsidiaries, it also launches and manages equity, fixed income, and balanced mutual funds. Through its subsidiaries, the firm invests in public equity and fixed income markets. GAM Holding AG is based in Zurich, Switzerland with an additional office in Geneva, Switzerland.

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018



## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Beschreibung der Vergleichsunternehmen (cont'd)

**Jupiter Fund Management Plc** is a publicly owned investment manager. The firm manages mutual funds, hedge funds, client focused portfolios, and multi-manager products for its clients. It invests in the public equity markets across U.K., Europe and global emerging markets. The firm also invests in fixed income markets, fund of funds products, hedge funds, and absolute return funds. Jupiter Fund Management Plc was founded in 1985 and is based in London, United Kingdom.

**Lowland Investment Company plc** is a closed-ended equity mutual fund launched and managed by Henderson Investment Funds Limited. It is co-managed by Henderson Global Investors Limited. The fund invests in the public equity markets of the United Kingdom. It seeks to invest in stocks of companies operating across diversified sectors. The fund primarily invests in dividend paying growth stocks of companies across all market capitalizations. It benchmarks the performance of its portfolio against the FTSE All-Share Index. Lowland Investment Company plc was formed in 1963 and is domiciled in the United Kingdom.

**Rathbone Brothers Plc**, through its subsidiaries, provides personalized investment and wealth management services for private clients, charities, and trustees in the United Kingdom and Jersey. Its services include discretionary investment management, unit trusts, tax planning, trust and company management, pension advice, banking, loan, financial planning, unitized portfolio, and managed portfolio services, as well as trust, legal, estate, and tax advice services. The company was founded in 1742 and is headquartered in London, the United Kingdom.

**Schroders plc** is a publicly owned investment manager. The firm also provides advisory and consultancy services. It provides its services to financial institutions, high net worth clients, large corporate, local authority, charitable entities, individuals, pension plans, government funds, insurance companies, and endowments. It launches and manages equity mutual funds and manages fixed income mutual funds for its clients. The firm also manages hedge for its clients. It invests in the public equity, fixed income, and alternative investment markets across the globe. The firm's alternative investments include real estate markets, emerging market debt, commodities and agriculture funds, funds of hedge funds and private equity funds of funds. It conducts an in-house research to make its investments. Schroders plc was founded on 1804 and is headquartered in London, United Kingdom.

**Temple Bar Investment Trust PLC** is a closed-ended equity mutual fund launched and managed by Investec Fund Managers Ltd. It is co-managed by Investec Asset Management Limited. The fund invests in the public equity markets of the United Kingdom. It seeks to invest in stocks of companies operating across diversified sectors. The fund primarily invests in stocks of companies across all market capitalizations, which are constituents of the FTSE 350 Index. It benchmarks the performance of its portfolio against the FTSE All-Share Index. Temple Bar Investment Trust PLC was formed in 1926 and is domiciled in the United Kingdom.

**Legg Mason, Inc.** is a publicly owned asset management holding company. Through its subsidiaries, the firm provides investment management and related services to company-sponsored mutual funds and other investment vehicles including pension funds, foundations, endowments, sovereign wealth funds, insurance companies, private banks, family offices, individuals, as well as to global, institutional, and retail clients. It launches and manages equity, fixed income, and multi-asset customized portfolios through its subsidiaries. The firm also launches and manages mutual funds and exchange traded funds for its clients through its subsidiaries. It invests in private and public equity, fixed income, and multi asset markets across the globe through its subsidiaries. Through its subsidiaries, the firm also invests in alternative markets. It also employs a combination of fundamental and quantitative research to make its investments through its subsidiaries. Legg Mason, Inc. was founded in 1899 and is based in Baltimore, Maryland.

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018



# Appendix 2 Details zur Peer Group

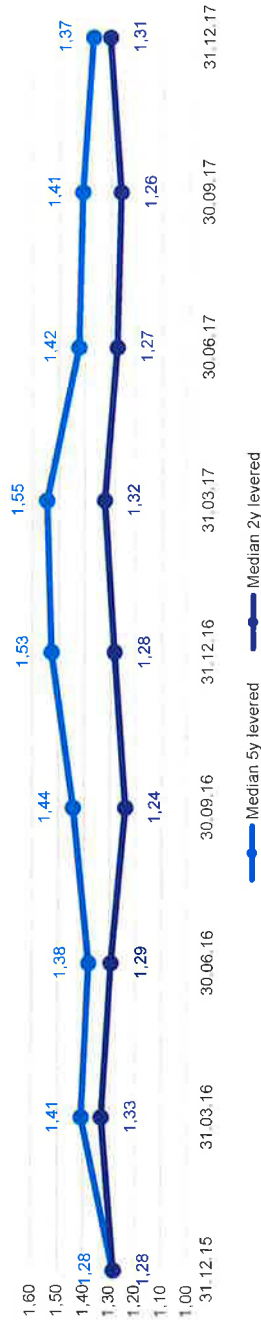
## Übersicht Betafaktoren

### Vergleichsunternehmen - Betafaktoren

Referenzdatum: 31.12.2017

Unternehmen	Firmensitz	Index	Beta 2 Jahre, wöchentlich levered	t-Test	Beta 5 Jahre, monatlich levered	t-Test
Affiliated Managers Group Inc	United States of America	S&P 500	2,07	pos	1,71	pos
Anima Holding SpA	Italy	FTSE MIB INDEX	1,31	pos	out	out
Artisan Partners Asset Management Inc	United States of America	S&P 500	1,87	pos	out	out
Ashmore Group PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	1,48	pos	1,61	pos
Azimut Holding SpA	Italy	FTSE MIB INDEX	1,22	pos	1,22	pos
BrightSphere Investment Group PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	1,84	pos	out	out
GAM Holding AG	Switzerland	Swiss Performance Index (Total Return)	1,73	pos	1,63	pos
Jupiter Fund Management PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	0,91	pos	1,40	pos
Legg Mason Inc	United States of America	S&P 500	0,85	pos	0,88	pos
Lowland Investment Company P L C	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	0,52	pos	0,79	pos
Rathbone Brothers PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	1,22	pos	1,34	pos
Schroders PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	0,72	pos	0,87	pos
Temple Bar Investment Trust PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	2,11	pos	2,27	pos
<b>Statistik</b>						
Anzahl			13		10	
Min			0,52		0,79	
<b>Median</b>			<b>1,31</b>		<b>1,37</b>	
Mittelwert			1,37		1,37	
Max			2,11		2,27	
Standardabweichung			0,51		0,44	
Variationskoeffizient			0,37		0,32	

### Rollierende Betafaktoren der Peer Group – Zeitraum 31.12.2015 bis 31.12.2017



Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018

Anmerkung: out = nicht genügend Datenpunkte aufgrund nicht ausreichend langer Börsennotierung



© 2018 KPMG Alpen-Treuhand GmbH (Wirtschaftsprüfung und Steuerberatungsgesellschaft, satzungsmäßig in Österreich als KPMG unter der Bezeichnung KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen an: Alle Rechte vorbehalten. Printed in Austria. KPMG unter der KPMG-Logo nicht angefragt).  
 Markenzeichen von KPMG International

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Multiplikatoren der vergleichbaren Unternehmen

Vergleichbare Unternehmen - Multiplikatoren						
Referenzdatum: 31.12.2017						
Unternehmen	Land	P/E		P/B		PIAUM
		2018e	2019e	2017	2017	2017
Affiliated Managers Group, Inc.	United States	12,6x	12,2x	2,1x	2,1x	1,36%
Anima Holding S.p.A.	Italy	10,7x	10,0x	2,1x	2,1x	1,95%
Artisan Partners Asset Management Inc.	United States	9,7x	8,9x	11,6x	11,6x	1,71%
Ashmore Group PLC	United Kingdom	17,0x	15,2x	3,8x	3,8x	4,61%
Azimut Holding S.p.A.	Italy	11,2x	10,6x	3,4x	3,4x	4,16%
BrightSphere Investment Group plc	United Kingdom	9,9x	9,0x	10,7x	10,7x	0,76%
GAM Holding AG	Switzerland	15,1x	12,9x	1,3x	1,3x	1,82%
Jupiter Fund Management Plc	United Kingdom	16,4x	15,0x	4,4x	4,4x	5,63%
Legg Mason, Inc.	United States	13,8x	13,8x	0,8x	0,8x	0,47%
Lowland Investment Company plc	United Kingdom	6,4x	6,4x	0,9x	0,9x	n/a
Rathbone Brothers Plc	United Kingdom	17,4x	15,6x	3,5x	3,5x	3,26%
Schroders plc	United Kingdom	14,6x	13,7x	2,6x	2,6x	2,30%
Temple Bar Investment Trust PLC	United Kingdom	n/a	n/a	0,9x	0,9x	n/a
<b>Statistik</b>						
Anzahl		12	12	13	11	
Min		6,4x	6,4x	0,8x	0,8x	0,47%
<b>Median</b>		<b>13,2x</b>	<b>12,6x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,6x</b>	<b>1,95%</b>
Mittelwert		12,9x	11,9x	3,7x	3,7x	2,55%
Max		17,4x	15,6x	11,6x	11,6x	5,63%
Standardabweichung		3,3x	2,8x	3,4x	3,4x	1,58%
Variationskoeffizient		25,3%	23,5%	90,6%	90,6%	62,0%

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018

Anmerkungen: out = negative Jahresüberschüsse; n/a = keine Daten verfügbar

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Margen der vergleichbaren Unternehmen

Vergleichbare Unternehmen – Eigenkapitalquote und -rentabilität												
in Mio. €	Eigenkapitalquote					Eigenkapitalrentabilität						
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017		
Affiliated Managers Group, Inc.	59,9%	55,7%	56,4%	58,3%	61,9%	17,7%	20,2%	20,1%	15,8%	18,0%		
Anima Holding S.p.A.	50,8%	62,1%	63,4%	69,9%	42,2%	19,4%	12,8%	16,9%	12,4%	13,1%		
Artisan Partners Asset Management Inc.	22,8%	12,7%	12,3%	12,6%	20,4%	-177,0%	216,9%	199,2%	149,8%	99,0%		
Ashore Group PLC	79,4%	77,8%	84,4%	77,7%	78,7%	31,2%	21,8%	22,8%	17,5%	23,5%		
Azimut Holding S.p.A.	18,2%	12,5%	10,5%	8,3%	7,6%	22,6%	14,0%	36,5%	25,8%	35,9%		
BrightSphere Investment Group plc	29,7%	32,9%	16,4%	13,2%	11,5%	-3,8%	-1,8%	12,6%	76,1%	5,0%		
GAM Holding AG	82,4%	80,8%	81,7%	77,5%	77,0%	10,5%	8,9%	7,7%	7,3%	6,3%		
Jupiter Fund Management Plc	70,3%	76,6%	76,6%	76,2%	71,9%	17,2%	23,6%	22,8%	20,8%	24,3%		
Legg Mason, Inc.	66,6%	67,1%	64,1%	58,7%	56,6%	-7,4%	5,7%	5,9%	-0,7%	6,5%		
Lowland Investment Company plc	87,1%	87,5%	84,7%	93,2%	91,5%	25,1%	5,7%	0,9%	10,5%	15,7%		
Rathbone Brothers Plc	20,4%	16,3%	16,4%	13,5%	13,3%	13,8%	14,1%	16,6%	11,3%	13,4%		
Schroders plc	13,2%	12,5%	15,4%	15,0%	15,4%	15,5%	17,7%	18,0%	15,3%	17,6%		
Temple Bar Investment Trust PLC	87,3%	87,4%	86,8%	88,4%	89,1%	22,8%	-1,4%	-1,6%	17,2%	9,1%		
Anzahl	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13		
Min	13,2%	12,5%	10,5%	8,3%	7,6%	-177,0%	-1,8%	-1,6%	-0,7%	5,0%		
1. Quartil	21,6%	14,5%	15,9%	13,3%	14,3%	3,3%	5,7%	6,8%	10,9%	7,8%		
Median	<b>59,9%</b>	<b>62,1%</b>	<b>63,4%</b>	<b>58,7%</b>	<b>56,6%</b>	<b>17,2%</b>	<b>14,0%</b>	<b>16,9%</b>	<b>15,8%</b>	<b>15,7%</b>		
Mittelwert	<b>52,9%</b>	<b>52,5%</b>	<b>51,5%</b>	<b>51,0%</b>	<b>49,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>27,5%</b>	<b>29,1%</b>	<b>29,2%</b>	<b>22,1%</b>		
3. Quartil	80,9%	79,3%	83,1%	77,6%	77,8%	22,7%	21,0%	22,8%	23,3%	23,9%		
Max	87,3%	87,5%	86,8%	93,2%	91,5%	31,2%	216,9%	199,2%	149,8%	99,0%		
CIV	<b>56,3%</b>	<b>63,4%</b>	<b>70,8%</b>	<b>80,7%</b>	<b>66,2%</b>	<b>28,0%</b>	<b>53,6%</b>	<b>39,3%</b>	<b>6,7%</b>	<b>36,1%</b>		

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018

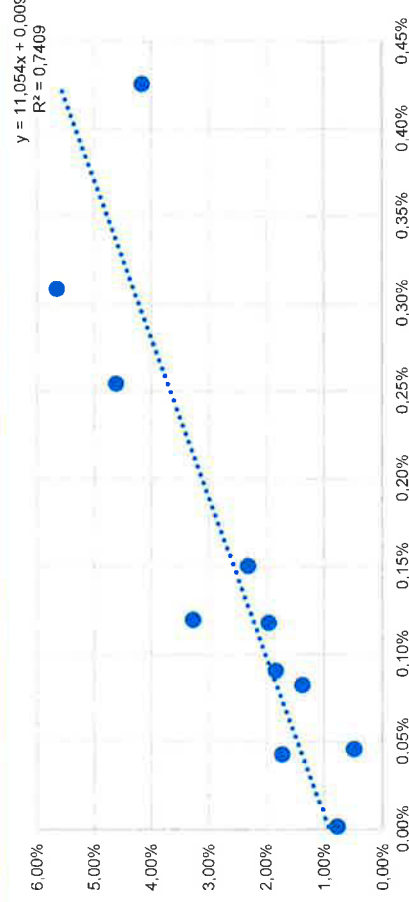
Datenbasis: Die Eigenkapitalrentabilität wurde auf das durchschnittliche Eigenkapital bezogen.

# Appendix 2 Details zur Peer Group Regressionsanalyse

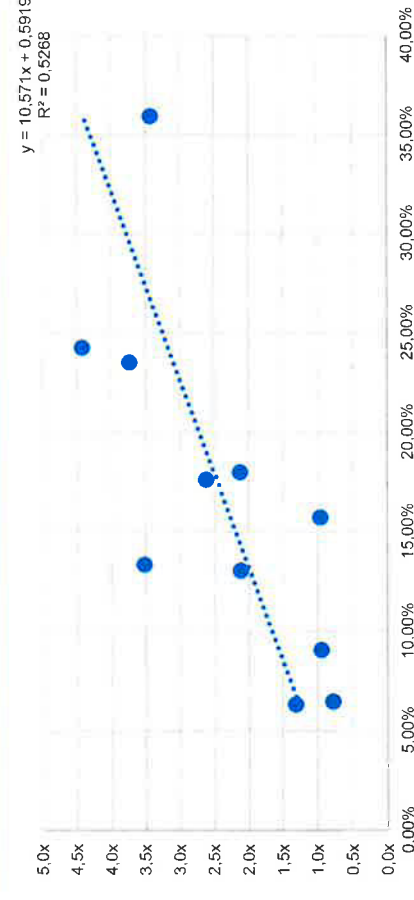
Regressionsanalyse					
Unternehmen	P/AUM	JÜ/AuM	P/B	JÜ/EK	
Affiliated Managers Group, Inc.	1,36%	0,08%	2,1x	18,0%	
Anima Holding S.p.A.	1,945%	0,118%	2,1x	13,1%	
Artisan Partners Asset Management Inc.	1,710%	0,043%	n/a	n/a	
Asimore Group PLC	4,615%	0,255%	3,7x	23,5%	
Azimut Holding S.p.A.	4,157%	0,426%	3,4x	35,9%	
BrightSphere Investment Group plc	0,756%	0,002%	n/a	n/a	
GAM Holding AG	1,824%	0,091%	1,3x	6,3%	
Jupiter F und Management Plc	5,635%	0,308%	4,4x	24,3%	
Legg Mason, Inc.	0,473%	0,046%	0,8x	6,5%	
Lowland Investment Company plc	n/a	n/a	0,9x	15,7%	
Rathbone Brothers Plc	3,264%	0,120%	3,5x	13,4%	
Schroders plc	2,301%	0,150%	2,6x	17,6%	
Temple Bar Investment Trust PLC	n/a	n/a	0,9x	9,1%	
Anzahl	11	11	11	11	
Median	1,945%	0,118%	2,1x	15,7%	
Mittelwert	2,549%	0,149%	2,4x	16,7%	

Rentabilitätsbezogene Anpassung der Multiplikatoren			
Multiplikator	P/AUM	Net Income/AUM	P/B
Marge			Return on Equity
<b>Margenanalyse</b>			
Mittelwert der PG		0,149%	16,7%
Median der PG		0,118%	15,7%
Bewertungsobjekt		0,162%	36,1%
<b>Regression</b>			
regressierter Multiplikator	2,687%		4,4x

## Regressionsgerade ~ AuM-Multiple | Jahresüberschuss/AuM



## Regressionsgerade ~ P/B-Multiple | Jahresüberschuss/Eigenkapital



Quelle: KPMG-Analyse  
Anmerkung: Für die Regressionsanalyse wurden plausible Ausreißer bereinigt.

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Peer Group Vergleich - Analyse der Performance Fees

Die Performance Fees stellen für CIV einen wesentlichen Ergebnis- und Wertbeitrag dar.

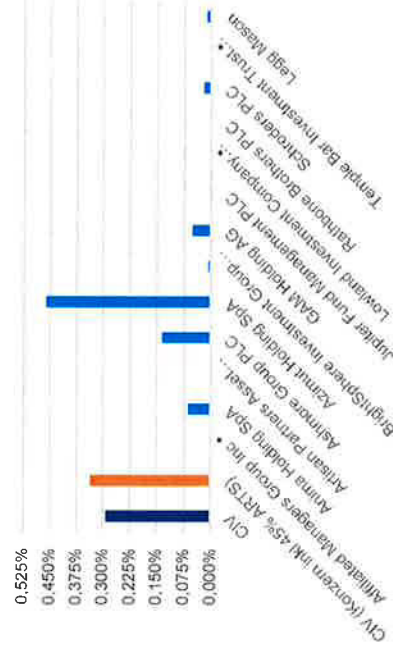
Wir haben die durchschnittlichen Performance-Fee-Margen und die zugrundeliegende Volatilität (Standardabweichung) der CIV und der Peer Group analysiert.

Als Datenbasis haben wir die Konzernjahresabschlüsse der letzten 10 Jahre – sofern verfügbar – herangezogen.

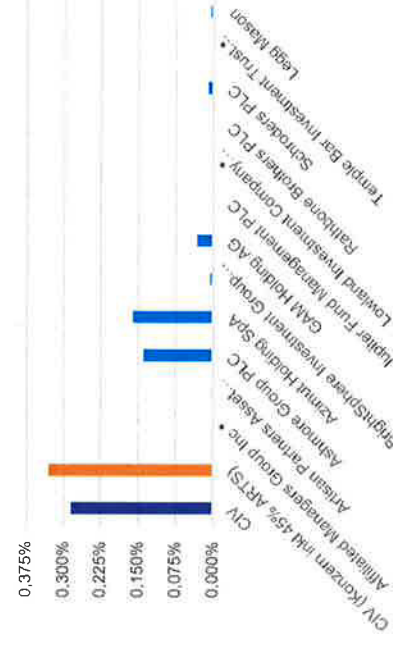
Die Analyse zeigt:

- CIV weist eine vergleichsweise hohe Performance-Fee-Marge und damit einen hohen (durchschnittlichen) Ergebnisbeitrag aus Performance-Fees auf
- Die Performance Fees der CIV weisen eine vergleichsweise hohe Volatilität auf

Durchschnittliche Performance Fee-Marge



Standardabweichung der Performance Fee-Marge



### Erläuterungen zur CIV

CIV

Berechnung auf Basis der konsolidierten Konzerndaten (Performance Fees zu AuM)

CIV (Konzern inkl. 45% ARTS)

Für die Performance Fees werden zusätzlich 45% der Performance Fees der ARTS (nach Steuern) berücksichtigt

Quelle: Konzernabschlüsse der CIV und Peer Group 2008-2017, KPMG-Analyse  
Datenbasis: Für Affiliated Investment Managers, Lowland Investment Company PLC und Temple Bar Investment Trust PLC standen keine Daten für die Analyse zur Verfügung. Wenn für die Vergleichsunternehmen Daten nicht für den gesamten Analysezeitraum vorliegen, wurde der berücksichtigte Zeithorizont entsprechend gekürzt.







# Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen

## Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen

# Vergleichbare Transaktionen - Selektion

Die Gruppe vergleichbarer Transaktionen für die CIV wurde anhand der nebenstehenden quantitativen und qualitativen Kriterien selektiert.

Die final selektierte Gruppe enthält 8 vergleichbare Transaktionen.

Diese Transaktionen wurden zur Bestimmung der Multiplikatoren verwendet.

### Selektion der vergleichbaren Transaktionen

Für die Selektion der vergleichbaren Transaktionen für die CIV wurde eine Recherche mithilfe der Datenbank Mergermarket durchgeführt, bei der die folgenden Selektionskriterien angewandt wurden:

- **Industrie-Klassifizierung:** Financial Services
- **Land der involvierten Firmen:** Europa
- **Zeitpunkt der Transaktion:** 01. Jänner 2015 – 30. Mai 2018
- **Status der Transaktion:** Abgeschlossen
- **Typ der Transaktion:** Merger und Akquisition
- **Datenverfügbarkeit:** Datenpunkte müssen vollständig vorhanden sein

Auf Basis dieser Kriterien wurde eine Gruppe von 107 Vergleichstransaktionen (CoTrans) selektiert.

Die finale Selektion erfolgte anhand von folgenden Kriterien:

- **Keyword-Suche** nach Asset Manager, Fund Manager
- **Ausschluss** von statistischen Extremwerten
- **qualitative Selektion** hinsichtlich vergleichbarer Geschäftstätigkeit und -modell

Auf Basis dieser Kriterien wurde eine Gruppe von 7 Vergleichstransaktionen (CoTrans) selektiert. Zusätzlich haben wir den Erwerb der Aktienpakete der damaligen Kernaktionäre der CIV durch die Cubic berücksichtigt.

Quelle: Mergermarket, Abfragedatum vom 06. Juni 2018



## Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen

# Multiplikatoren der vergleichbaren Transaktionen

### Vergleichbare Transaktionen - Multiplikatoren

Zeitraum: 01.01.2015 bis 30.05.2018

Datum	Zielunternehmen und Anteil	Land	Käuferunternehmen	Marktwert des Eigenkapitals (in € Mio.)	Impliziter P/E	Impliziter P/B
03/06/2017	Aberdeen Asset Management PLC (100% Stake)	Vereinigtes Königreich	Standard Life Aberdeen plc	4.381	22,7x	6,1x
11/11/2015	Amundi SA (2% Stake)	Frankreich	ABC International Holdings Limited	7.506	15,4x	2,4x
04/15/2015	Anima Holding SpA (10.3% Stake)	Italien	Poste Italiane S.p.A.	2.089	24,0x	3,0x
09/18/2015	COIMA SGR S.p.A. (63.13% Stake)	Italien	Manfredi Catella (Private Investor)	10	5,5x	1,4x
11/03/2016	Norvestia Oyj (71.3% Stake)	Finland	CapMan Plc	103	23,3x	0,8x
08/09/2016	Old Mutual Wealth Italy S.p.A.	Italien	Phlavia Investimenti S.p.A.	278	17,4x	0,1x
10/21/2016	Robeco Groep NV (9.99% Stake)	Niederlande	ORIX Corporation	2.190	9,2x	2,8x
03/11/2016	C-QUADRAT Investment AG (65.46% Stake)	Osterreich	Cubic (London) Limited	201	10,0x	-
<b>Statistik</b>						
Anzahl				8	8	7
Min				10	5,5x	0,1x
<b>Median</b>				<b>1.183</b>	<b>16,4x</b>	<b>2,4x</b>
<b>Mittelwert</b>				<b>2.095</b>	<b>15,9x</b>	<b>2,4x</b>
Max				7.506	24,0x	6,1x
Standardabweichung				2.493	6,7x	1,8x
Variationskoeffizient				119,0%	41,9%	75,5%

Quelle: Mergermarket, Abfragedatum vom 06. Juni 2018



# Appendix 4 Details zu Businessplan- Anpassungen und Sonderwerten



# Businessplan- Anpassungen

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Analyse der historischen Performance Fees

In Abstimmung mit dem Management wurde eine Analyse der Performance Fees auf Gesellschaftsebene für die Vergangenheit vorgenommen. Für die Analyse der historischen Performance Fees haben wir nur auf jene Mandate abgestellt, auf die eine etwaige Performance Fee entfallen konnte. Nachfolgende Tabelle zeigt die Ergebnisse der Analyse:

**[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]**

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse  
1) [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

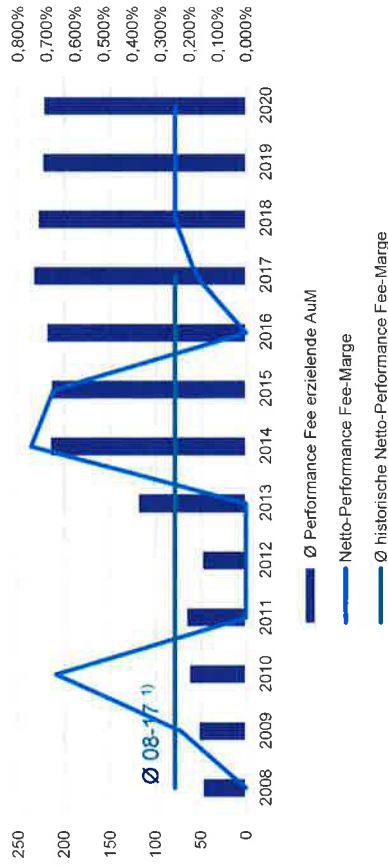


## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

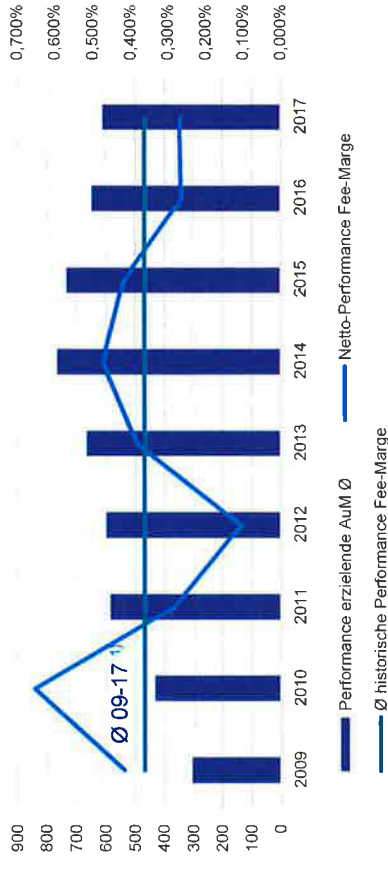
# Analyse der historischen Performance Fees (cont'd)

1) [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

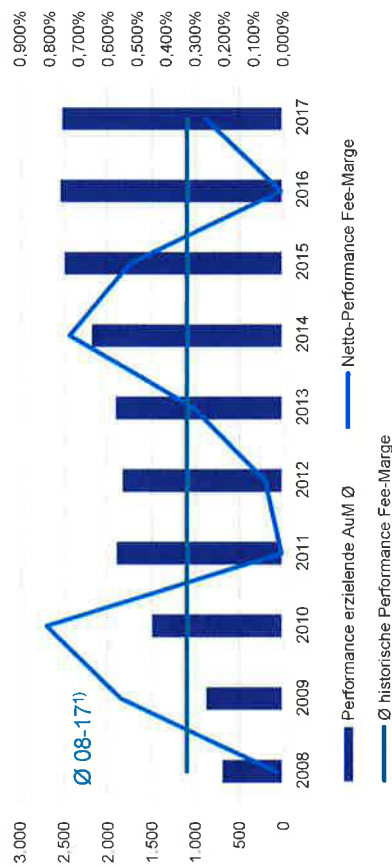
### CAM



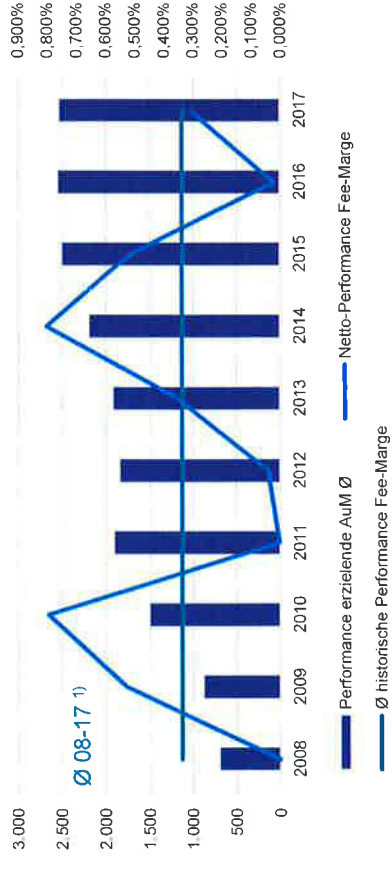
### CUK



### CWM



### ARTS



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Analyse der historischen Performance Fees (cont'd)

### Übersicht

Die auf dieser Basis erhobenen durchschnittlichen Performance Fee-Margen wurden unter Berücksichtigung der geplanten durchschnittlichen Volumina (geplante Assets under Management, auf die eine etwaige Performance Fee entfallen kann) in der Planung berücksichtigt und somit ein geglätteter durchschnittlich erwarteter Ergebnisbeitrag aus Performance Fees erfasst.

Die ARTS wird innerhalb der CIV Gruppe at-Equity bilanziert. Wir haben den anteiligen Ergebnisbeitrag aus den Performance Fees der ARTS als Anpassung im Ergebnis aus assoziierten Unternehmen in der Planung erfasst.

Die übrigen Gesellschaften (CAM, CUK und CWM) werden in der CIV Gruppe vollkonsolidiert. Wir haben daher das Ergebnis aus den Performance Fees in der Konzernplanung als eine Anpassung ausgewiesen. Sofern in der Planung bereits Performance Fees geplant wurden (CUK) wurden diese entsprechend gegengerechnet.

Mit den Anpassungen einhergehende steuerliche Effekte wurden mit dem nominalen Steuersatz (Österreich: 25%; Vereinigtes Königreich: 19%) berücksichtigt.

Die Minderheitenanteile der CAM werden entsprechend berücksichtigt; die asymmetrische Gewinnverteilung ist hierbei nicht von Bedeutung.

Businessplan-Anpassungen - Performance Fee Annahmen						
in Mio. €	2017	2018	2019	2020		
CAM	IST	PLAN	PLAN	PLAN		
Performance Fee erzielende Assets under Management	232	223	222	221		
Ø Assets under Management		227	223	222		
Netto-Performance Fees [BP]		0,0	0,0	0,0		
Netto-Performance Fees [angepasst]		0,6	0,6	0,6		
<b>Netto-Performance Fee [Anpassung]</b>		<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>		
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>		<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>		
<b>CUK</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	605	657	726	797		
Ø Assets under Management		631	692	762		
Netto-Performance Fees [BP]		1,1	1,2	1,3		
Netto-Performance Fees [angepasst]		2,3	2,5	2,8		
<b>Netto-Performance Fee [Anpassung]</b>		<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>		
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>		<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>		
<b>CWM</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	2.604	2.590	2.604	2.633		
Ø Assets under Management		2.597	2.597	2.619		
Netto-Performance Fees [BP]		0,0	0,0	0,0		
Netto-Performance Fees [angepasst]		8,5	8,5	8,6		
<b>Netto-Performance Fee [Anpassung]</b>		<b>8,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>		
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>		<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>		
<b>ARTS</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	2.604	2.590	2.604	2.633		
Ø Assets under Management		2.597	2.597	2.619		
Netto-Performance Fees [BP]		0,0	0,0	0,0		
Netto-Performance Fees [angepasst]		8,8	8,8	8,8		
Netto-Performance Fee [Anpassung]		8,8	8,8	8,8		
Steueraufwand [Anpassung]		-2,2	-2,2	-2,2		
<b>Ergebnis aus assoziierten Unternehmen (45%)</b>		<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>		
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen [BP]		2,8	2,7	2,7		
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen [Anpassung]		3,0	3,0	3,0		
<b>Ergebnis aus assoziierten Unternehmen [angepasst]</b>		<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>		

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Assets under Management - Gegenüberstellung Forecast vs IST 2017

### Übersicht

in Mio. €	2017		Abweichung
	Forecast	IST	
ARTS	2.571	2.604	33
CAM	2.588	2.307	-281
CUK	4.307	4.572	265
OC	615	613	-2
SMN	-	-	0
C2A	84	92	8
<b>Summe</b>	<b>10.165</b>	<b>10.187</b>	<b>22</b>

### Details zur Abweichung in der CUK

in Mio. €	2017		Abweichung
	Forecast	IST	
Esperia: Euro Investment	177	178	1
Esperia: Global	30	29	-1
Esperia:Efficient	94	89	-4
Esperia Asian Bond	33	32	-1
CQ HY	3	3	0
Blue Sky Balanced	238	238	1
Steli	49	48	-2
Protea Octogone Balanced	61	62	0
Delphi Funds	51	40	-11
CQ Alternative Investments (SICAR)	100	100	0
CQ Special Situations Dedicated	3.250	3.519	269
CQ Special Situations Fund	0	0	0
CQ Special Situations Credit	2	2	0
Managed Accounts	219	232	13
<b>Assets under Management</b>	<b>4.307</b>	<b>4.572</b>	<b>265</b>

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Anpassung der Management Fees - CUK

### Übersicht

Ein signifikanter Teil der Assets unter Management in der Planung der CUK entfällt auf den „SSD-Fonds“. Über diesen hat sich die HNA an der Deutschen Bank AG beteiligt.

In Verbindung mit diesem Mandat wurde eine Management Fee [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen] vereinbart. Zudem wurde vereinbart, dass einen Sockelbetrag (€ 0,5 Mio.) übersteigende Aufwendungen durch die CUK zu tragen sind. Das Management erwartet nicht an den Fonds weiter verrechenbare laufende Aufwendungen von rd € 0,5 Mio. p.a.

In der zur Verfügung gestellten Planung wurden diese laufenden Aufwendungen nicht berücksichtigt. Wir haben daher, in Abstimmung mit dem Management, eine Anpassung der sonstigen Aufwendungen iHv € 0,5 Mio. p.a. vorgenommen.

Im Laufe des ersten Quartals 2018 hat HNA mehrere Teil-Abschichtungen der Beteiligung an der Deutschen Bank durchgeführt (von rd 9,91% auf rd 7,65%). In der zur Verfügung gestellten Planung wurden diese Abschichtung noch nicht antizipiert.

In der bewertungsrelevanten Planung wird das geplante Volumen des SSD-Fonds auf den Stand per Mai 2018 reduziert und die Bestandsprovisionen entsprechend gekürzt. Das in der Planung unterstellte Wachstum der Assets unter Management wurde für die Folgejahre unverändert gelassen.

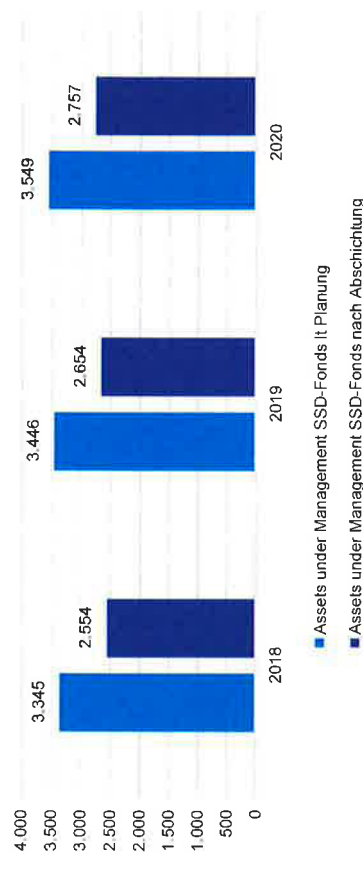
Mit den Anpassungen einhergehende steuerliche Effekte wurden mit dem nominalen Steuersatz (UK: 19%) berücksichtigt.

### Sonstige Anmerkungen

Eine Abweichungsanalyse IST 2017 mit FC 2017 – der dem Businessplan zu Grunde lag – zeigt, dass die CUK rd € 265 Mio. über dem Plan war. Diese Abweichung ist iW auf den SSD-Fonds zurückzuführen (siehe Folie 77 für Details). In Verbindung mit der zuvor dargelegten anschließenden Abschichtung ergibt sich hieraus kein weiterer Anpassungsbedarf.

### 1) [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Businessplan-Anpassungen - Management Fee Annahmen					
in Mio. €	2017		2018		2020
	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN
<b>CUK</b>					
Assets unter Management SSD-Fonds lt Planung		3.345	3.446	3.446	3.549
Anpassung Assets unter Management		-792	-792	-792	-792
Assets unter Management SSD-Fonds nach Abschichtung		2.554	2.654	2.654	2.757
<b>Management Fees - Ertrag [Anpassung]</b>			-1,6	-1,6	-1,6
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>			0,3	0,3	0,3
<b>Sonstige Aufwendungen [Anpassung]</b>			-0,5	-0,5	-0,5
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>			0,1	0,1	0,1



## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Anpassung der Management Fees - CAM

### Übersicht

Eine Abweichungsanalyse IST 2017 mit FC 2017 – der dem Businessplan zu Grunde lag – zeigt, dass die CAM mit rd € 281 Mio. hinter dem Plan war. Das Management geht nicht davon aus, dass dieser Rückstand, neben dem bereits geplanten Wachstum, im Detailplanungshorizont aufgeholt wird (siehe Folie 77 für Details).

Nach Absprache mit dem Auftraggeber haben wir daher in der bewertungsrelevanten Planung das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovision mit der durchschnittlich geplanten Marge bereinigt.

Mit der Anpassung einhergehende steuerliche Effekte wurden mit dem nominellen Steuersatz (Österreich: 25%) berücksichtigt.

Businessplan-Anpassungen - Management Fee Annahmen

in Mio. €	2017	2018		2019		2020	
	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN
<b>CAM</b>							
Assets under Management It Planung	2.307	2.892	3.179	3.467			
Anpassung Assets under Management		-281	-281	-281			
Assets under Management nach Anpassung	2.307	2.611	2.898	3.186			
Ø Management Fee-Marge It Planung		0,221%	0,235%	0,255%			
<b>Anpassung Management Fees - Ertrag</b>		<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>			
<b>Anpassung Steueraufwand</b>		<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>			

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Sonderwerte

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Sonderwert Advenis

### Anmerkungen

Im Rahmen des Kaufprozesses wurden vom Advenis Management und vom CIV Management Businesspläne erstellt.

### Vorgehensweise

Auf Basis der Businesspläne wurden vereinfachte Wertüberlegungen für Advenis angestellt und um den vereinbarten Kaufpreis gekürzt.

Die Diskontierung erfolgt vereinfachend mit den für Österreich abgeleiteten Eigenkapitalkosten.

Eine wachstumsbedingte Thesaurierung wurde vereinfachend vernachlässigt.

Im Rahmen der Bewertung wird der Mittelwert des zusätzlichen Wertpotentials (€ 3,3 Mio.) aus dem Erwerb der Advenis als Sonderwert berücksichtigt.

Es ist anzumerken, dass das in der Bewertung angesetzte Wertpotential durch das CIV Management erst realisiert werden muss.

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Sonderwert C2US

Das sich aus dem Verkauf der C2US ergebende Ausschüttungspotential wurde im Rahmen der Bewertung als Sonderwert berücksichtigt.

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

### Anmerkungen:

- Der Kaufpreis der C2US beträgt rd € 8,8 Mio. und ist über mehrere Tranchen bis März 2021 zu zahlen.
- Für die Zahlungen wurde ein fixer Wechselkurs vereinbart.
- In Zusammenhang mit dem Verkauf der C2US wird auf eine (bisherige) Intercompany-Forderung der CIV ggü C2US iHv rd € 7,9 Mio. (Stand per Mai 2018) verzichtet (durchge-reichtes Darlehen der CIV an die C2US).
- Mit dem Kaufpreis wird ein Bankdarlehen der CIV (iHv € 5,0 Mio) getilgt, welches von der CIV aufgenommen und an die C2US durchgereicht wurde.
- Das Management erwartet aus dem Verkauf der Gesellschaft keine steuerlichen Effekte. Anlaufkosten können gegengerechnet werden.

### Vorgehensweise

- Der Barwert des Kaufpreises wurde, reduziert um das zu tilgende Bankdarlehen, als Sonderwert angesetzt.
- Vereinfachend haben wir eine Diskontierung mit den für Deutschland ermittelten Eigenkapitalkosten vorgenommen.
- Die bewertungsrelevante Planung enthält keine Ergebnisbeiträge der C2US.

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Gewinnverteilung an Minderheiten

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Gewinnverteilung an Minderheiten

### Übersicht

Für die Bewertung wurde auf den Jahresüberschuss der CIV Gruppe abgestellt, wobei Anteile Dritter (je 25,1 % Minderheitenanteil an der CAM und C2A) entsprechend berücksichtigt werden.

Hrn Kastner (hält 25,1% an der CAM) steht – neben dem Anspruch auf Gewinnverteilung entsprechend seiner gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsquote – auch eine asymmetrische Gewinnverteilung betreffend eines Teils der Management Fees zu. Er erhält 18,825% der Management Fees, welche die CAM von der CWM erhält.

Für die Ermittlung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme wurde die asymmetrische Gewinnverteilung entsprechend berücksichtigt.

CQ-Konzern   Gewinnverteilung					
in Mio. €	2018		2019		2020
	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN
<b>CAM</b>					
Jahresüberschuss [BP]		3,9	4,9	6,0	
Businessplan-Anpassungen		0,0	-0,1	-0,1	
<b>Jahresüberschuss CAM nach [angepasst]</b>		<b>3,9</b>	<b>4,8</b>	<b>5,9</b>	
davon Minderheitenanteil	25,10%	1,0	1,2	1,5	
<b>CAM Management Fees mit asym. Gewinnverteilung</b>		<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	
davon asymmetrische Gewinnverteilung	18,825%	0,4	0,4	0,4	
<b>Σ Gewinnbeteiligung Minderheitenaktionäre</b>		<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	
<b>C2A</b>					
<b>Jahresüberschuss C2A</b>		<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	
davon Minderheitenanteil	25,10%	0,1	0,1	0,2	
<b>Σ Gewinnbeteiligung Minderheitenaktionäre</b>		<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	
<b>CQ-Konzern</b>					
Jahresüberschuss		19,6	21,3	23,7	
Σ Gewinnbeteiligung Minderheitenaktionäre		-1,5	-1,8	-2,1	
<b>Jahresüberschuss - Stammaktionären zurechenbar</b>		<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>21,6</b>	

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse





# Appendix 5

## Abweichungsanalyse

# Appendix 5 Abweichungsanalyse

## Abweichungsanalyse

CIV Konzern	2015		2015		2016		2016		2017			
	IST	BUD	Δ abs.	Δ in %	IST	BUD	Δ abs.	Δ in %	IST	BUD	Δ abs.	Δ in %
1	7,7	2,9	4,8	164%	3,2	2,9	0,4	12%	6,1	2,2	3,9	177%
2	19,2	22,1	-2,9	-13%	18,2	21,3	-3,2	-15%	26,3	24,1	2,1	9%
1	17,5	0,8	16,7	2083%	1,8	1,5	0,3	20%	8,7	1,1	7,5	658%
3	3,2	0,0	3,2	n/m	2,7	2,6	0,0	2%	2,3	0,7	1,6	223%
	<b>39,9</b>	<b>22,9</b>	<b>17,0</b>	<b>74%</b>	<b>22,7</b>	<b>25,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-11%</b>	<b>37,3</b>	<b>26,0</b>	<b>11,3</b>	<b>43%</b>
	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>26%</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-16%</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>3%</b>
4	48,1	26,2	21,9	83%	26,3	28,9	-2,6	-9%	44,1	28,9	15,2	53%
4	-11,1	-9,6	-1,4	15%	-10,5	-10,8	0,3	-2%	-13,1	-11,3	-1,8	16%
	-8,8	-8,2	-0,7	8%	-9,1	-8,5	-0,7	8%	-8,5	-7,4	-1,1	16%
	-0,8	-1,2	0,4	-34%	-0,7	-1,0	0,3	-26%	-0,7	-0,8	0,0	-2%
	-2,0	-2,0	0,0	1%	-2,0	-2,0	0,1	-3%	-1,9	-2,0	0,1	-5%
	<b>-22,7</b>	<b>-21,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>8%</b>	<b>-22,4</b>	<b>-22,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0%</b>	<b>-24,3</b>	<b>-21,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>13%</b>
	<b>25,4</b>	<b>5,2</b>	<b>20,2</b>	<b>386%</b>	<b>3,9</b>	<b>6,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-40%</b>	<b>19,8</b>	<b>7,5</b>	<b>12,3</b>	<b>164%</b>
	-0,1	0,0	-0,1	n/m	-0,1	0,0	-0,1	-691%	0,0	0,0	0,0	n/m
	0,0	0,0	0,0	n/m	0,0	0,0	0,0	n/m	0,0	0,0	0,0	-100%
	<b>25,3</b>	<b>5,2</b>	<b>20,1</b>	<b>385%</b>	<b>3,9</b>	<b>6,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-41%</b>	<b>19,8</b>	<b>7,5</b>	<b>12,3</b>	<b>163%</b>
	-4,6	-0,9	-3,7	389%	-0,6	-1,4	0,7	-52%	-3,4	-1,7	-1,7	104%
	<b>20,7</b>	<b>4,3</b>	<b>16,4</b>	<b>384%</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-38%</b>	<b>16,5</b>	<b>5,9</b>	<b>10,6</b>	<b>180%</b>

### 1 Performance Fees

Das Budget sieht grundsätzlich keine Performance Fees (außer CUK) vor, da diese schwer prognostizierbar sind. Dementsprechend ergeben sich in Jahren mit Performance Fees (2015 und 2017) signifikante Abweichungen. Diese zeigen sich im at-equity Ergebnis der ARTS (Finanzergebnis) und im Posten Performance Fees.

### 2 Management Fees

Die Abweichung 2015 ist auf eine Umgliederung zwischen sonstigen Fee-Erträgen und Management Fees (in CAM und CUK) zwischen Budget und IST zurückzuführen.

Die Abweichung 2016 resultiert iW aus einer AuM-Überschätzung.

Die Abweichung 2017 ist ua auf den SSD Fonds der CUK zurückzuführen.

### 3 Sonstige Provisionen

Die Abweichung resultiert aus Performance Fee Erlösen aus DWS Mandaten sowie daraus, dass in der CAM & CUK Erträge aus sonstigen Fee-Erträgen teilweise unter Management Fees budgetiert wurden.

Sonstige Aufwendungen innerhalb der CUK wurden gemeinsam mit den Management Fees geplant während diese im IST getrennt dargestellt sind; dies führte insbesondere 2017 zu Abweichungen.

### 4 Aufwendungen

Die Abweichungen in den Personalaufwendungen sind iW auf bisher nicht budgetierte variable Komponenten iVm mit Performance Fees zurückzuführen.

Die Abweichungen in den Verwaltungsaufwendungen betreffen insbesondere ein Service Level Agreement sowie Fremdwährungsverluste iZm mit CUK und C2US.

### Datenbasis

Die Abweichungsanalyse (Budget versus IST) für die Jahre 2015 bis 2017 setzt auf die Controlling-Daten der CIV auf. In der Datenbasis liegen iVgl zu den geprüften Konzernzahlen zT Verschiebungen zwischen einzelnen Posten vor.



# Appendix 6 Liste wesentlicher Unterlagen

## Appendix 6 Liste wesentlicher Unterlagen Details zu erhaltenen Unterlagen

Als wesentliche Grundlage für unsere Tätigkeit wurden uns die folgenden Unterlagen zur Verfügung gestellt:

- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Investment AG (Konzern)
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Investment AG (Einzel)
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Asset Management GmbH
- Die von Deloitte SA, Schweiz, geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der BCM & Partners SA (Schweiz)
- Die von Deloitte LLP, UK geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP (United Kingdom)
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Wealth Management GmbH
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der ARTS Asset Management GmbH
- Vom Management der C-QUADRAT Investment AG erstellte (integrierte) Planungsrechnung auf konsolidierter Basis für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Investment AG erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Asset Management GmbH erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT UK Gruppe erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Wealth Management GmbH erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Deutschland GmbH erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Unterlagen zum Verkauf der Advenis Investment Manager inkl vom Advenis Management und C-QUADRAT Investment AG Management erstellte Businesspläne der Advenis Investment Manager
- Unterlagen zum Verkauf der C-QUADRAT US Real Estate LLC
- Geschäftsanteilskauf- und Abtretungsvertrag der QC Partners GmbH vom 23. Mai 2018
- Details zur Zusammensetzung und Höhe der Fondsvolumina auf Konzern- und Gesellschaftsebene
- Details zur Zusammensetzung und Höhe der historischen Performance Fees auf Konzern- und Gesellschaftsebene
- Details zur asymmetrischen Gewinnbeteiligung der C-QUADRAT Asset Management GmbH
- Unterlagen zur Soll/Ist-Abweichung für die Jahre 2015 bis 2017
- Unterlagen zum Ausschüttungspotential der CIV sowie den erwarteten Effekten aus der angedachten Umstrukturierung in der CIV Gruppe Österreich
- Unterlagen zu den zeitnahen Transaktionen des Mehrheitseigentümers

Quelle: Management Information



# Appendix 7

## AAB 2018



# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)



## Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

Empfohlen vom Vorstand der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer zuletzt mit Beschluss vom 18.04.2018

### Praambel und Allgemeines

(1) Auftrag im Sinne dieser Bedingungen meint jeden Vertrag über vom zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigten in Ausübung dieses Berufes zu erbringende Leistungen (sowohl faktische Tätigkeiten als auch die Besorgung oder Durchführung von Rechtsgeschäften oder Rechtshandlungen, jeweils im Rahmen der §§ 2. oder 3. Wirtschaftstreuhandberufsgesetz 2017 (WTBG 2017). Die Parteien des Auftrages werden in Folge zum einen „Auftragnehmer“, zum anderen „Auftraggeber“ genannt.

(2) Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe gliedern sich in zwei Teile: Die Auftragsbedingungen des I. Teiles gelten für Aufträge, bei denen die Auftragsleistung zum Betrieb des Unternehmens des Auftraggebers (Unternehmer ISR (KStG)) gehört. Für Verbrauchergeschäfte gemäss Konsumenschutzgesetz (Bundesgesetz vom 8.3.1979/BGBl. Nr.140 in der derzeit gültigen Fassung) gelten sie insoweit der II. Teil keine abweichenden Bestimmungen für diese enthält.

(3) Im Falle der Unwirksamkeit einer einzelnen Bestimmung ist diese durch eine wirksame, die dem angestrebten Ziel möglichst nahe kommt, zu ersetzen.

### I. TEIL

#### 1. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Der Umfang des Auftrages ergibt sich in der Regel aus der schriftlichen Auftragsvereinbarung zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer. Fehlt diesbezüglich eine detaillierte schriftliche Auftragsvereinbarung gilt im Zweifels (2)-(4):

(2) Bei Beauftragung mit Steuerberatungsleistungen umfasst die Beratungstätigkeit folgende Tätigkeiten:

a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommen- oder Körperschaftsteuer sowie Umsatzsteuer und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden oder (bei entsprechender Vereinbarung) vom Auftragnehmer erstellten Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise. Wenn nicht ausdrücklich anders vereinbart, sind die für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise vom Auftraggeber beizubringen.

(9) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschliessenden schriftlichen als auch mündlichen beruflichen Äußerung, so ist der Auftragnehmer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgen hinzuweisen. Dies gilt auch für in sich abgeschlossene Teile eines Auftrages.

(10) Der Auftraggeber ist verpflichtet dafür Sorge zu tragen, dass die von ihm zur Verfügung gestellten Daten vom Auftragnehmer im Rahmen der Leistungserbringung verarbeitet werden dürfen. Diesbezüglich hat der Auftraggeber insbesondere aber nicht ausschließlich die anwendbaren datenschutz- und arbeitsrechtlichen Bestimmungen zu beachten.

(11) Bringt der Auftragnehmer bei einer Behörde ein Anbringen elektronisch ein, so handelt er – mangels ausdrücklicher gegenseitiger Vereinbarung – lediglich als Bote und stellt dies keine ihm oder einem einreichend Bevollmächtigten zurechenbare Willens- oder Wissenserkundung dar.

(12) Der Auftraggeber verpflichtet sich, Personen, die während des Auftragsverhältnisses Mitarbeiter des Auftragnehmers sind oder waren, während und binnen eines Jahres nach Beendigung des Auftragsverhältnisses nicht in seinem Unternehmen oder in einem ihm nahestehenden Unternehmen zu beschäftigen, widrigenfalls er sich zur Bezahlung eines Jahresbezuges des übernommenen Mitarbeiters an den Auftragnehmer verpflichtet.

#### 2. Aufklärungspflicht des Auftraggebers; Vollständigkeitsklärung

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Auftragnehmer auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen zum vereinbarten Termin und in Ermangelung eines solchen rechtzeitig in geeigneter Form vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Auftragnehmers bekannt werden.

(2) Der Auftragnehmer ist berechtigt, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlengabungen, als richtig und vollständig anzusehen und dem Auftrag zu Grunde zu legen. Der Auftragnehmer ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Insbesondere gilt dies auch für die Richtigkeit und Vollständigkeit von Rechnungen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben. Er hat im Finanzstrafverfahren die Rechte des Auftraggebers zu wahren.

(3) Der Auftraggeber hat dem Auftragnehmer die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen im Falle von Prüfungen, Gutachten und Sachverständigenberichten schriftlich zu bestätigen.

(4) Wenn bei der Erstellung von Jahresabschlüssen und anderen Abschlüssen vom Auftraggeber erhebliche Risiken nicht bekannt gegeben worden sind, bestehen für den Auftragnehmer, insoweit diese Risiken schlagend werden keinerlei Ersatzpflichten.

(5) Vom Auftragnehmer angegebene Termine und Zeitpläne für die Fertigstellung von Produkten des Auftragnehmers oder Teilen davon sind bestmögliche Schätzungen und, sofern nicht anders schriftlich vereinbart, nicht bindend. Solches gilt für etwaige Honorarschätzungen, diese werden nach bestem Wissen erstellt; sie sind jedoch stets unverbindlich.

(6) Der Auftraggeber hat dem Auftragnehmer jeweils aktuelle Kontaktdaten (insbesondere Zustelladresse) bekannt zu geben. Der Auftragnehmer darf sich bis zur Bekanntgabe neuer Kontaktdaten auf die Gültigkeit der zuletzt vom Auftraggeber bekannt gegebenen Kontaktdaten verlassen, insbesondere Zustellung an die zuletzt bekannt gegebene Adresse vornehmen lassen.

#### 3. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, alle Vorkehrungen zu treffen, um zu verhindern, dass die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Auftragnehmers gefährdet wird, und hat selbst jede Gefährdung dieser Unabhängigkeit zu unterlassen. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Der Auftraggeber nimmt zur Kenntnis, dass seine hierfür notwendigen personenbezogenen Daten sowie Art und Umfang inklusive Leistungszeitraum der zwischen Auftragnehmer und Auftraggeber vereinbarten Leistungen (sowohl Prüfungs- als auch Nichtprüfungsleistungen) zum Zweck der Überprüfung des Vorliegens von Befangenheits- oder Ausschlussgründen und Interessenkollisionen in einem allfälligen Netzwerk, dem der Auftragnehmer angehängt, verarbeitet und zu diesem Zweck an die übrigen Mitglieder dieses Netzwerkes auch ins Ausland übermittelt werden. Hierfür entbindet der Auftraggeber den Auftragnehmer nach dem Datenschutzgesetz und gemäss § 80 Abs 4 Z 2 WTBG 2017 ausdrücklich von dessen Verschwiegenheitspflicht. Der Auftraggeber kann die Entbindung von der Verschwiegenheitspflicht jederzeit widerrufen.

#### 4. Berichterstattung und Kommunikation

(1) Berichterstattung durch den Auftragnehmer Bei Prüfungen und Gutachten ist, soweit nichts anderes vereinbart wurde, ein schriftlicher Bericht zu erstatten.

# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

(2) (Kommunikation an den Auftraggeber) Alle auftragsbezogenen Auskünfte und Stellungnahmen, einschließlich Berichte, (fallsamt. Wissenserklärungen) des Auftraggebers, seiner Mitarbeiter, sonstiger Erfüllungsgehilfen (benütfliche Äußerungen) sind nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich erfolgen. Benütfliche Äußerungen in elektronischen Dateiformaten, welche per Fax oder E-Mail oder unter Verwendung ähnlicher Formen der elektronischen Kommunikation (speicher- und wiedergabefähig und nicht mündlich) zB SMS aber nicht Telefon) erfolgen, übermittelt oder bestätigt werden, gelten als schriftlich; dies gilt ausschließlich für benütfliche Äußerungen. Das Risiko der Ertelung der benütflichen Äußerungen durch dazu Nichtbefugte und das Risiko der Übersendung dieser trägt der Auftraggeber.

(3) (Kommunikation an den Auftraggeber) Der Auftraggeber stimmt hiermit zu, dass der Auftragnehmer elektronische Kommunikation mit dem Auftraggeber (zB via E-Mail) in unverkürzter Form vornimmt. Der Auftraggeber erklärt, über die mit der Verwendung elektronischer Kommunikation verbundenen Risiken (insbesondere Zugang, Geheimhaltung, Veränderung von Nachrichten im Zuge der Übermittlung) informiert zu sein. Der Auftragnehmer, seine Mitarbeiter, sonstigen Erfüllungsgehilfen oder Substitute haften nicht für Schäden, die durch die Verwendung elektronischer Kommunikationsmittel verursacht werden.

(4) (Kommunikation an den Auftraggeber) Der Empfang und die Weiterleitung von Informationen an den Auftragnehmer und seine Mitarbeiter sind bei Verwendung von Telefon – insbesondere in Verbindung mit automatisierten Anrufantwortungssystemen, Fax, E-Mail und anderen Formen der elektronischen Kommunikation – nicht immer sichergestellt. Aufträge und wichtige Informationen gelten daher dem Auftragnehmer nur dann als zugegangen, wenn sie auch physisch (nicht fern-mündlich oder elektronisch) zugegangen sind, es sei denn, es wird im Einzelfall der Empfang ausdrücklich bestätigt. Automatische Übermittlungs- und Lesebestätigungen gelten nicht als solche ausdrücklichen Empfangsbestätigungen. Dies gilt insbesondere für die Übermittlung von Bescheiden und anderen Informationen über Fristen, Kritische und wichtige Mitteilungen müssen daher per Post oder Kurier an den Auftraggeber gesandt werden. Die Übergabe von Schriftstücken an Mitarbeiter außerhalb der Kanzlei gilt nicht als Übergabe.

(5) (Allgemein) Schriftlich meint insoweit in Punkt 4 (2) nicht anderes bestimmt. Schriftlichkeit iSd § 886 ABGB (Unterschriftlichkeit). Eine fortgeschrittene elektronische Signatur (Art. 26 eIDAS-VO, (EU) Nr. 910/2014) erfüllt das Erfordernis der Schriftlichkeit iSd § 886 ABGB (Unterschriftlichkeit), soweit dies innerhalb der Parteienendposition liegt.

(6) (Werbliche Information) Der Auftragnehmer wird dem Auftraggeber wiederkehrend allgemeine steuerrechtliche und allgemeine wirtschaftsrechtliche Informationen elektronisch (zB per E-Mail) übermitteln. Der Auftraggeber nimmt zur Kenntnis, dass er das Recht hat, der Zusendung von Direktwerbung jenenzeit zu widersprechen.

## 5. Schutz des geistigen Eigentums des Auftragnehmers

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die im Rahmen des Auftrages vom Auftragnehmer erstellten Berichte, Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Berechnungen und dergleichen nur für Auftragszwecke (zB gemäß § 44 Abs 3 EStG 1988) verwendet werden. Im Übrigen bedarf die Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Auftragnehmers an einen Dritten zur Nutzung der schriftlichen Zustimmung des Auftragnehmers.

(2) Die Verwendung schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Auftragnehmers zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß, berechtigt den Auftragnehmer zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

(3) Dem Auftragnehmer verbleibt an seinen Leistungen das Urheberrecht. Die Einräumung von Werknutzungsbewilligungen bleibt der schriftlichen Zustimmung des Auftragnehmers vorbehalten.

## 6. Mängelbeseitigung

(1) Der Auftragnehmer ist berechtigt und verpflichtet, nachträglich hervorkommende Unrichtigkeiten und Mängel in seiner schriftlichen als auch mündlichen beruflichen Äußerung zu beseitigen, und verpflichtet, den Auftraggeber hiervon unverzüglich zu verständigen. Er ist berechtigt, auch über die ursprüngliche berufliche Äußerung informierte Dritte von der Änderung zu verständigen.

(2) Der Auftraggeber hat Anspruch auf die kostenfreie Beseitigung von Unrichtigkeiten, sofern diese durch den Auftragnehmer zu vertreten sind; dieser Anspruch entfällt sechs Monate nach erbrachter Leistung des Auftragnehmers bzw. – falls eine schriftliche berufliche Äußerung nicht abgegeben wird – sechs Monate nach Beendigung der beanstandeten Tätigkeit des Auftragnehmers.

(3) Der Auftraggeber hat bei Fehlschlägen der Nachbesserung etwaiger Mängel Anspruch auf Minderung. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Punkt 7.

## 7. Haftung

(1) Sämtliche Haftungsregelungen gelten für alle Streitigkeiten im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis, gleich aus welchem Rechtsgrund. Der Auftragnehmer haftet für Schäden im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis (einschließlich dessen Beendigung) nur bei Vorsatz und grober Fahrlässigkeit. Die Anwendbarkeit des § 1298 Satz 2 ABGB wird ausgeschlossen.

(2) Im Falle grober Fahrlässigkeit beträgt die Ersatzpflicht des Auftragnehmers höchstens das zehnfache der Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung gemäß § 11 Wirtschaftstreuhandberufsgesetz 2017 (WTBG 2017), in der jeweils geltenden Fassung.

(3) Die Beschränkung der Haftung gemäß Punkt 7 (2) bezieht sich auf den einzelnen Schadenfall. Der einzelne Schadenfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung, ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinander folgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt nachträgliches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als eine einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem und wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. Ein einheitlicher Schaden bleibt ein einzelner Schadenfall, auch wenn er auf mehreren Pflichtverletzungen beruht. Weiters ist, außer bei vorsätzlicher Schädigung, eine Haftung des Auftragnehmers für entgangenen Gewinn sowie Begleit-, Folge-, Neben- oder ähnliche Schäden, ausgeschlossen.

(4) Jeder Schadensersatzanspruch kann nur innerhalb von sechs Monaten nach dem der oder die Anspruchsberechtigten von dem Schaden Kenntnis erlangt haben, spätestens aber innerhalb von drei Jahren ab Eintritt des (Primär/Schaden) nach dem anspruchsbegründenden Ereignis gerichtlich geltend gemacht werden, sofern nicht in gesetzlichen Vorschriften zwingend andere Verjährungsfristen festgesetzt sind.

(5) Im Falle der (substanzmäßigen) Anwendbarkeit des § 275 UGB gelten dessen Haftungsregeln auch dann, wenn an der Durchführung des Auftrages mehrere Personen beteiligt gewesen oder mehrere zum Ersatz verpflichtende Handlungen begangen worden sind und ohne Rücksicht darauf, ob andere Beteiligte vorsätzlich getarndet haben.

(6) In Fällen, in denen ein förmlicher Bestätigungsvermerk erteilt wird, beginnt die Verjährungsfrist spätestens mit Erteilung des Bestätigungsvermerkes zu laufen.

(7) Wird die Tätigkeit unter Einschaltung eines Dritten, zB eines Daten verarbeitenden Unternehmens, durchgeführt, so gelten mit Berechnung des Auftrages darüber nach Gesetz oder Vertrag be- oder entstehende Gewährleistungs- und Schadensersatzansprüche gegen den Dritten als an den Auftraggeber abgetreten. Der Auftragnehmer haftet, unbeschadet Punkt 4, (3), diesfalls nur für Verschulden bei der Auswahl des Dritten.

(8) Eine Haftung des Auftragnehmers Dritten gegenüber ist in jedem Fall ausgeschlossen. Geraten Dritte mit der Arbeit des Auftragnehmers wegen des Auftrages in welcher Form auch immer in Kontakt hat der Auftraggeber diese über diesen Umstand ausdrücklich aufzuklären. Soweit ein solcher Haftungsausschluss gesetzlich nicht zulässig ist oder eine Haftung gegenüber Dritten vom Auftragnehmer ausnahmsweise übernommen wurde, gelten subsidiär diese Haftungsbeschränkungen jedenfalls auch gegenüber Dritten. Dritte können jedenfalls keine Ansprüche stellen, die über einen allfälligen Anspruch des Auftraggebers hinausgehen. Die Haftungsschuldsumme gilt nur insgesamt einmal für alle Geschädigten, einschließlich der Ersatzansprüche des Auftraggebers selbst, auch wenn mehrere Personen (der Auftraggeber und ein Dritter oder auch mehrere Dritte) geschädigt worden sind;

Geschädigte werden nach ihrem Zuorkommen befriedigt. Der Auftraggeber wird den Auftragnehmer und dessen Mitarbeiter von sämtlichen Ansprüchen Dritter im Zusammenhang mit der Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Auftragnehmers an diese Dritte schad- und klaglos halten.

(9) Punkt 7 gilt auch für allfällige Haftungsansprüche des Auftraggebers im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis gegenüber Dritten (Erfüllungs- und Besorgungsgehilfen des Auftragnehmers; und den Substituten des Auftragnehmers).

## 8. Ve schwiegenheitspflicht, Datenschutz

(1) Der Auftragnehmer ist gemäß § 80 WTBG 2017 verpflichtet, über alle Angelegenheiten, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet oder gesetzliche Äußerungspflichten entgegen stehen.

(2) Soweit es zur Verfolgung von Ansprüchen des Auftragnehmers (insbesondere Ansprüche auf Honorar) oder zur Abwehr von Ansprüchen gegen den Auftragnehmer (insbesondere Schadensersatzansprüche des Auftraggebers oder Dritter gegen den Auftragnehmer) notwendig ist, ist der Auftragnehmer von seiner beruflichen Verschwiegenheitspflicht entbunden.

(3) Der Auftragnehmer darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche berufliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushandeln, es sei denn, dass eine gesetzliche Verpflichtung hierzu besteht.

(4) Der Auftragnehmer ist datenschutzrechtlich Verantwortlicher im Sinne der Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) hinsichtlich aller im Rahmen des Auftrages verarbeiteter personenbezogener Daten. Der Auftragnehmer ist daher befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Grenzen des Auftrages zu verarbeiten. Dem Auftragnehmer überlassene Materialien (Papier und Datenträger) werden grundsätzlich nach Beendigung der diesbezüglichen Leistungserbringung dem Auftraggeber oder an vom Auftraggeber namhaft gemachte Dritte übergeben oder wenn dies gesondert vereinbart ist vom Auftragnehmer verwahrt oder vernichtet. Der Auftragnehmer ist berechtigt Kopien davon aufzubewahren soweit er diese zur ordnungsgemäßen Dokumentation seiner Leistungen benötigt oder es rechtlich geboten oder berufsüblich ist.

(5) Sofern der Auftraggeber den Auftraggeber dabei unterstützt, die den Auftraggeber als datenschutzrechtlich Verantwortlichen treffenden Pflichten gegenüber Betroffenen zu erfüllen, so ist der Auftragnehmer berechtigt, den entsprechenden tatsächlichen Aufwand an den Auftraggeber zu verrechnen. Gleiches gilt, für den Aufwand der für Auskünfte im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis anfallt, die nach Einbindung von der Verschwiegenheitspflicht durch den Auftraggeber gegenüber Dritten diesen Dritten erteilt werden.



# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

## 9. Rücktritt und Kündigung („Beendigung“)

(1) Die Erklärung der Beendigung eines Auftrags hat schriftlich zu erfolgen (siehe auch Punkt 4 (4) und (5)). Das Erlöschen einer bestehenden Vollmacht bewirkt keine Beendigung des Auftrags.

(2) Soweit nicht etwas anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung beenden. Der Honoraranspruch bestimmt sich nach Punkt 11.

(3) Ein Dauerauftrag (befristeter oder unbefristeter) Auftrag über, wenn auch nicht ausschließlich, die Erbringung wiederholter Einzelleistungen, auch mit Pauschalvergütung) kann allerdings, soweit nichts anderes schriftlich vereinbart ist, ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes nur unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten („Beendigungsfrist“) zum Ende eines Kalendermonats beendet werden.

(4) Nach Erklärung der Beendigung eines Dauerauftrags – sind, soweit im Folgenden nicht abweichend bestimmt, nur jene einzelnen Werke vom Auftragnehmer noch fertigzustellen (verbleibender Auftragsstand), deren vollständige Ausführung innerhalb der Beendigungsfrist (grundsätzlich) möglich ist, soweit diese innerhalb eines Monats nach Beginn des Laufs der Beendigungsfrist dem Auftraggeber schriftlich im Sinne des Punktes 4 (2) bekannt gegeben werden. Der verbleibende Auftragsstand ist innerhalb der Beendigungsfrist fertig zu stellen, sofern sämtliche erforderlichen Unterlagen rechtzeitig zur Verfügung gestellt werden und soweit nicht ein wichtiger Grund vorliegt, der dies hindert.

(5) Waren bei einem Dauerauftrag mehr als 2 gleichartige, üblicherweise nur einmal jährlich zu erstellende Werke (z.B. Jahresabschlüsse, Steuererklärungen etc.) fertig zu stellen, so zählen die über 2 hinaus gehenden Werke nur bei ausdrücklichem Einverständnis des Auftraggebers zum verbleibenden Auftragsstand. Auf diesen Umstand ist der Auftraggeber in der Bekanntgabe gemäß Punkt 9 (4) gegebenenfalls ausdrücklich hinzuweisen.

10. Beendigung bei Annahmeverzug und unterlassener Mitwirkung des Auftraggebers und rechtlichen Ausführungshindernissen

(1) Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Auftragnehmer angebotenen Leistung in Verzug oder unterlässt der Auftraggeber eine ihm nach Punkt 2. oder sonst wie obliegende Mitwirkung, so ist der Auftragnehmer zur fristlosen Beendigung des Auftrags berechtigt. Gleiches gilt, wenn der Auftraggeber eine (auch teilweise) Durchführung des Auftrages verlangt, die nach begründetem Dafürhalten des Auftragnehmers, nicht der Rechtslage oder berufsbetrieblichen Grundsätzen entspricht. Seine Honoraransprüche bestimmen sich nach Punkt 11. Annahmeverzug sowie unterlassene Mitwirkung seitens des Auftraggebers begründen auch dann den Anspruch des Auftragnehmers auf Ersatz der ihm hierdurch entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, wenn der Auftragnehmer von seinem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

(2) Bei Verträgen über die Führung der Bücher, die Vormahme der Personalsachbearbeitung oder Abgabenerrechnung ist eine fristlose Beendigung durch den Auftragnehmer gemäß Punkt 10 (1) zulässig, wenn der Auftraggeber seiner Mitwirkungspflicht gemäß Punkt 2. (1) zweimal nacheinander nicht nachkommt.

## 11. Honoraranspruch

(1) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages (z.B. wegen Rücktritt oder Kündigung), so gebührt dem Auftragnehmer gleichwohl das vereinbarte Entgelt (Honorar), wenn er zur Leistung bereit war und durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Auftraggebers liegen, ein bloßes Mitverschulden des Auftragnehmers bleibt disbezüglich außer Ansatz, daran geändert worden ist, der Auftragnehmer braucht sich in diesem Fall nicht anrechnen zu lassen, was er durch anderweitige Verwendung seiner und seiner Mitarbeiter Arbeitskraft erwirbt oder zu erwerben unterlässt.

(2) Bei Beendigung eines Dauerauftrags gebührt das vereinbarte Entgelt für den verbleibenden Auftragsstand, sofern er fertiggestellt wird oder dies aus Gründen, die dem Auftraggeber zuzurechnen sind, unterbleibt (auf Punkt 11. (1) wird verwiesen). Vereinbarte Pauschalhonorare sind gegebenenfalls zu aliquotieren.

(3) Unterbleibt eine zur Ausführung des Wertes erforderliche Mitwirkung des Auftraggebers, so ist der Auftragnehmer auch berechtigt, ihm zur Nachholung eine angemessene Frist zu setzen mit der Erklärung, dass nach fruchtlosem Verstreichen der Frist der Vertrag als aufgehoben gelte, im Übrigen gelten die Folgen des Punkt 11. (1).

(4) Bei Nichterhaltung der Beendigungsfrist gemäß Punkt 9. (3) durch den Auftraggeber, sowie bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 10 (2) durch den Auftragnehmer behält der Auftragnehmer den vollen Honoraranspruch für drei Monate.

## 12. Honorar

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit vereinbart ist, wird jedenfalls gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessene Entlohnung geschuldet. Höhe und Art des Honoraranspruchs des Auftraggebers ergeben sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Sofern nicht nacheinander eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die allseits schuld anzurechnen.

(2) Die kleinste verrechenbare Leistungseinheit beträgt eine Viertelstunde.

(3) Auch die Wegzeit wird im notwendigen Umfang verrechnet.

(4) Das Aktenstudium in der eigenen Kanzlei, das nach Art und Umfang zur Vorbereitung des Auftragnehmers notwendig ist, kann gesondert verrechnet werden.

(5) Erweist sich durch nachträglich hervorgekommene besondere Umstände oder auf Grund besonderer Inanspruchnahme durch den Auftraggeber ein bereits vereinbartes Entgelt als unzureichend, so hat der Auftragnehmer den Auftraggeber darauf hinzuweisen und sind Nachverhandlungen zur Vereinbarung eines angemessenen Entgelts zu führen (auch bei unzureichenden Pauschalhonoraren).

(6) Der Auftragnehmer verrechnet die Nebenkosten und die Umsatzsteuer zusätzlich Beispielhaft aber nicht abschließend im Folgenden (7) bis (9):

(7) Zu den verrechenbaren Nebenkosten zählen auch belegte oder pauschalierte Berauslagen, Reisekosten (bei Bahnfahrten 1. Klasse), Daten, Kilometergeld, Kopierkosten und ähnliche Nebenkosten.

(8) Bei besonderen Haftpflichtversicherungserfordernissen zählen die betreffenden Versicherungsprämien (inkl. Versicherungssteuer) zu den Nebenkosten.

(9) Weiters sind als Nebenkosten auch Personal- und Sachaufwendungen für die Erstellung von Berichten, Gutachten uä anzusehen.

(10) Für die Ausführung eines Auftrages, dessen gemeinschaftliche Erledigung mehreren Auftragnehmern übertragen worden ist, wird von jedem das seiner Tätigkeit entsprechende Entgelt verrechnet.

(11) Entgelte und Entgeltvorschüsse sind mangels anderer Vereinbarungen sofort nach deren schriftlicher Geltendmachung fällig. Für Entgeltzahlungen, die später als 14 Tage nach Fälligkeit geleistet werden, können Verzugszinsen verrechnet werden. Bei beiderseitigen Unternehmensgeschäften gelten Verzugszinsen in der in § 456 1. und 2. Satz UGB festgelegten Höhe.

(12) Die Verjährung richtet sich nach § 1486 ABGB und beginnt mit Ende der Leistung bzw. mit späterer, in angemessener Frist erfolgter Rechnungslegung zu laufen.

(13) Gegen Rechnungen kann innerhalb von 4 Wochen ab Rechnungsdatum schriftlich beim Auftragnehmer Einspruch erhoben werden. Andernfalls gilt die Rechnung als anerkannt. Die Aufnahme einer Rechnung in die Bücher gilt, jedenfalls als Anerkenntnis.

(14) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmen, wird verzichtet.

(15) Falls bei Aufträgen betreffend die Führung der Bücher, die Vormahme der Personalsachbearbeitung oder Abgabenerrechnung ein Pauschalhonorar vereinbart ist, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarung die Vertretungstätigkeit im Zusammenhang mit abgaben- und betriebsrechtlichen Prüfungen aller Art einschließlich der

Abschluss von Vergleichen über Abgabenermessungs- oder Beitragsgrundlagen, Berichterstattung, Rechtsmittelerteilung uä gesondert zu honorieren. Sofern nichts anderes schriftlich vereinbart ist, gilt das Honorar als jeweils für ein Auftragsjahr vereinbart.

(16) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen im Zusammenhang mit den im Punkt 12. (15) genannten Tätigkeiten, insbesondere Feststellungen über das prinzipielle Vorliegen einer Pflichtversicherung, erfolgt nur aufgrund eines besonderen Auftrages.

(17) Der Auftragnehmer kann entsprechende Vorschlüsse veranlassen und seine (vorgesezte) Tätigkeit von der Zahlung dieser Vorschlüsse abhängig machen. Bei Daueraufträgen darf die Erbringung weiterer Leistungen bis zur Bezahlung früherer Leistungen (sowie allfälliger Vorschlüsse gemäß Satz 1) verweigert werden. Bei Erbringung von Teilleistungen und offener Teilhonorierung gilt dies sinngemäß.

(18) Eine Beanstandung der Arbeiten des Auftragnehmers berechtigt, außer bei offenkundigen wesentlichen Mängeln, nicht zur auch nur teilweise Zurückhaltung der ihm nach Punkt 12. zustehenden Honorare, sonstigen Entgelte, Kostenersatzes und Vorschlüsse (Vergütungen).

(19) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Auftragnehmers auf Vergütungen nach Punkt 12. ist nur mit unbeschränkten oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

## 13. Sonstiges

(1) Im Zusammenhang mit Punkt 12. (17) wird auf das gesetzliche Zurückbehaltungsrecht (§ 471 ABGB, § 369 UGB) verwiesen; wird das Zurückbehaltungsrecht zu Unrecht ausübt, hat der Auftragnehmer grundsätzlich gemäß Punkt 7. aber in Abweichung dazu nur bis zur Höhe seiner noch offenen Forderung

(2) Der Auftraggeber hat keinen Anspruch auf Ausfolgung von im Zuge der Auftragsabwicklung vom Auftragnehmer erstellten Arbeitspapieren und ähnlichen Unterlagen. Im Falle der Auftragsabwicklung unter Einsatz elektronischer Buchungssysteme ist der Auftragnehmer berechtigt, nach Übergabe sämtlicher vom Auftragnehmer auftragsbezogen damit erstellter Daten, für die den Auftraggeber eine Aufbewahrungspflicht trifft, in einem strukturierten, gängigen und maschinenlesbaren Format an den Auftraggeber bzw. an den nachfolgenden Wirtschaftstreuhänder, die Daten zu löschen. Für die Übergabe dieser Daten in einem strukturierten, gängigen und maschinenlesbaren Format hat der Auftragnehmer Anspruch auf ein angemessenes Honorar (Punkt 12 gilt sinngemäß) ist eine Übergabe dieser Daten in einem strukturierten, gängigen und maschinenlesbaren Format aus besonderen Gründen unmöglich oder unrentlich, können diese ersatzweise im Vollausdruck übergeben werden. Eine Honorierung steht diesfalls dafür nicht zu.

# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

(3) Der Auftragnehmer hat auf Verlangen und Kosten des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlass seiner Tätigkeit von diesem erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Auftragnehmer und seinem Auftraggeber und für die Auftragsstücke, die der Auftraggeber in Umschrift besitzt und für Auftragsstücke, die einer Aufbewahrungspflicht nach den für den Auftragnehmer geltenden rechtlichen Bestimmungen zur Verhinderung von Geldwäsche unterliegen. Der Auftragnehmer kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen. Sind diese Unterlagen bereits einmal an den Auftraggeber übermittelt worden, so hat der Auftragnehmer Anspruch auf ein angemessenes Honorar (Punkt 12, gilt sinngemäß).

(4) Der Auftraggeber hat die dem Auftragnehmer übergebenen Unterlagen nach Abschluss der Arbeiten binnen 3 Monaten abzuholen. Bei Nichtabholung übergeben der Unterlagen kann der Auftragnehmer nach zweimaliger nachweislicher Aufforderung an den Auftraggeber, Übergabe der Unterlagen abzuholen, diese auf dessen Kosten zurückstellen und/oder ein angemessenes Honorar in Rechnung stellen (Punkt 12, gilt sinngemäß). Die weitere Aufbewahrung kann auch auf Kosten des Auftraggebers durch Dritte erfolgen. Der Auftragnehmer haftet im Weiteren nicht für Folgen aus Beschädigung, Verlust oder Vernichtung der Unterlagen.

(5) Der Auftragnehmer ist berechtigt, fällige Honorarforderungen mit etwaigen Depotguthaben, Verrechnungsgeldern, Treuhandgeldern oder anderen in seiner Gewahrsame befindlichen liquiden Mitteln auch bei ausdrücklicher Inverwahrunahme zu kompensieren, sofern der Auftraggeber mit einem Gegenanspruch des Auftragnehmers rechnen musste.

(6) Zur Sicherung einer bestehenden oder künftigen Honorarforderung ist der Auftragnehmer berechtigt, ein finanzielles Guthaben oder ein anderes Abgaben- oder Beitragsguthaben des Auftraggebers auf ein Anderkonto zu transferieren. Diesfalls ist der Auftraggeber vom erfolgten Transfer zu verständigen. Danach kann der sichergestellte Betrag entweder im Einvernehmen mit dem Auftraggeber oder bei Vollstreckbarkeit der Honorarforderung eingezogen werden.

## 14. Anzuwendendes Recht, Erfüllungsort, Gerichtsstand

(1) Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt ausschließlich österreichisches Recht unter Ausschluss des nationalen Verweisungsrechts.

(2) Erfüllungsort ist der Ort der beruflichen Niederlassung des Auftragnehmers.

(3) Gerichtsstand ist – mangels abweichender schriftlicher Vereinbarung – das sachlich zuständige Gericht des Erfüllungsortes.

## II. TEIL

### 15. Ergänzende Bestimmungen für Verbrauchergeschäfte

(1) Für Verträge zwischen Wirtschaftstreuhändern und Verbrauchern gelten die zwingenden Bestimmungen des Konsumentenschutzgesetzes.

(2) Der Auftragnehmer haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässige verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(3) Anstelle der im Punkt 7 Abs 2 normierten Begrenzung ist auch im Falle grober Fahrlässigkeit die Ersatzpflicht des Auftragnehmers nicht begrenzt.

(4) Punkt 6 Abs 2 (Frist für Mängelbeseitigungsanspruch) und Punkt 7 Abs 4 (Geltendmachung der Schadenersatzansprüche innerhalb einer bestimmten Frist) gilt nicht.

(5) Rücktrittsrecht gemäß § 3 KSchG:

Hat der Verbraucher seine Vertragserklärung nicht in den vom Auftragnehmer dauernd benützten Kanzleiräumen abgegeben, so kann er von seinem Vertragsantrag oder vom Vertrag zurücktreten. Dieser Rücktritt kann bis zum Zustandekommen des Vertrages oder danach binnen einer Woche erklärt werden; die Frist beginnt mit der Ausfolgung einer Urkunde, die zumindest den Namen und die Anschrift des Auftragnehmers sowie eine Belehrung über das Rücktrittsrecht enthält, an den Verbraucher, frühestens jedoch mit dem Zustandekommen des Vertrages zu laufen. Das Rücktrittsrecht steht dem Verbraucher nicht zu.

1. wenn er selbst die geschäftliche Verbindung mit dem Auftragnehmer oder dessen Beauftragten zwecks Schließung dieses Vertrages angebahnt hat,

2. wenn dem Zustandekommen des Vertrages keine Besprechungen zwischen den Beteiligten oder ihren Beauftragten vorangegangen sind oder

3. bei Verträgen, bei denen die beiderseitigen Leistungen sofort zu erbringen sind, wenn sie üblicherweise von Auftragnehmern außerhalb ihrer Kanzleiräume geschlossen werden und das vereinbarte Entgelt € 15 nicht übersteigt.

Der Rücktritt bedarf zu seiner Rechtswirksamkeit der Schriftform. Es genügt, wenn der Verbraucher ein Schriftstück, das seine Vertragserklärung oder die des Auftragnehmers enthält, dem Auftragnehmer mit einem Vermerk zurückstellt, der erkennen lässt, dass der Verbraucher das Zustandekommen oder die Aufrechterhaltung des Vertrages ablehnt. Es genügt, wenn die Erklärung innerhalb einer Woche abgesendet wird.

Tritt der Verbraucher gemäß § 3 KSchG vom Vertrag zurück, so hat Zug um Zug

1. der Auftragnehmer alle empfangenen Leistungen samt gesetzlichen Zinsen vom Empfangstag an zurückzuerstatten und den vom Verbraucher auf die Sache gemachten notwendigen und nützlichen Aufwand zu ersetzen,

2. der Verbraucher dem Auftragnehmer den Wert der Leistungen zu vergüten, soweit sie ihm zum klaren und überwiegenden Vorteil gereichen.

Gemäß § 4 Abs 3 KSchG bleiben Schadenersatzansprüche unberührt.

(6) Kostenvorschläge gemäß § 5 KSchG:

Für die Erstellung eines Kostenvorschlages im Sinn des § 1170a ABGB durch den Auftragnehmer hat der Verbraucher ein Entgelt nur dann zu zahlen, wenn er vorher auf diese Zahlungspflicht hingewiesen worden ist.

Wird dem Vertrag ein Kostenvorschlag des Auftragnehmers zugrunde gelegt, so gilt dessen Richtigkeit als gewährleistet, wenn nicht das Gegenteil ausdrücklich erklärt ist.

(7) Mängelbeseitigung; Punkt 6 wird ergänzt:

Ist der Auftragnehmer nach § 932 ABGB verpflichtet, seine Leistungen zu verbessern oder Fehlendes nachzutragen, so hat er diese Pflicht zu erfüllen, an dem Ort, an dem die Sache übergeben worden ist, ist es für den Verbraucher tunlich, die Werke und Unterlagen vom Auftragnehmer gesendet zu erhalten, so kann dieser diese Übersendung auf seine Gefahr und Kosten vornehmen.

(8) Gerichtsstand: Anstelle Punkt 14, (3) gilt:

Hat der Verbraucher im Inland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt oder ist er im Inland beschäftigt, so kann für eine Klage gegen ihn nach den §§ 88, 89, 93 Abs 2 und 104 Abs 1 JN nur die Zuständigkeit eines Gerichtes begründet werden, in dessen Sprengel der Wohnsitz, der gewöhnliche Aufenthalt oder der Ort der Beschäftigung liegt.

(9) Verträge über wiederkehrende Leistungen:

(a) Verträge, durch die sich der Auftragnehmer zu Werkleistungen und der Verbraucher zu wiederholten Geldzahlungen verpflichtet und die für eine unbestimmte oder eine ein Jahr übersteigende Zeit geschlossen worden sind, kann der Verbraucher unter Einhaltung einer zweimonatigen Frist zum Ablauf des ersten Jahres, nachher zum Ablauf jeweils eines halben Jahres kündigen.

(b) Ist die Gesamtheit der Leistungen eine nach ihrer Art unteilbare Leistung, deren Umfang und Preis schon bei der Vertragsschließung bestimmt sind, so kann der erste Kündigungstermin bis zum Ablauf des zweiten Jahres hinausgeschoben werden. In solchen Verträgen kann die Kündigungsfrist auf höchstens sechs Monate verlängert werden.

(c) Erfordert die Erfüllung eines bestimmten, in lit. a) genannten Vertrages erhebliche Aufwendungen des Auftragnehmers und hat er dies dem Verbraucher spätestens bei der Vertragsschließung bekannt gegeben, so können den Umständen angemessene, von den in lit. a) und b) genannten abweichende Kündigungsstermine und Kündigungsfristen vereinbart werden.

(d) Eine Kündigung des Verbrauchers, die nicht fristgerecht ausgesprochen worden ist, wird zum nächsten nach Ablauf der Kündigungsfrist liegenden Kündigungstermin wirksam.



[kpmg.at](https://www.kpmg.at)

© 2018 KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, österreichisches Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Austria. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.



# C-QUADRAT Investment AG

Gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der C-QUADRAT Investment AG  
aus Anlass des geplanten Gesellschafterausschlussverfahrens zum Stichtag 17. August 2018

Auf Ersuchen von Cubic und CIV wurden mit Verweis auf §3 Abs 5 GesAusG iVm §118 Abs 3 AktG zum Zwecke der Veröffentlichung unseres Bewertungsgutachtens im Rahmen des Gesellschafterausschlussverfahrens bestimmte Informationen und Daten gekürzt, die aus Sicht des Managements sensibel sind und deren Veröffentlichung der Gesellschaft einen Nachteil zufügen kann. Zur Kenntlichmachung der aus den o.g. Gründen vorgenommenen Auslassungen wurde jeweils folgender Satz eingefügt: „[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]“.

—  
Wien, 29. Juni 2018



## KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

Porzellangasse 51  
A-1090 Vienna, Austria

### Persönlich und streng vertraulich

Cubic (London) Limited  
1 Vine Street  
London, England

29. Juni 2018

### Gutachterliche Bewertung der C-QUADRAT Investment AG

Sehr geehrte Herren!

Cubic (London) Limited („Auftraggeber“ oder „Cubic“) hat uns, die KPMG Alpen-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft („KPMG“ oder „wir“), mit der gutachterlichen Bewertung der C-QUADRAT Investment AG („CIV“) beauftragt.

Die CIV ist mit ihren Tochtergesellschaften und Beteiligungen ein europaweit tätiger, unabhängiger Asset Manager und notiert seit November 2006 im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse sowie seit Mai 2008 an der Wiener Wertpapierbörse. Die Kernkompetenz der CIV liegt in der Analyse und dem Management von Investmentfonds sowie im Management und im Vertrieb der eigenen Dachfonds, Einzelfondfonds sowie von Spezialmandaten für institutionelle Kunden. Aus dieser Geschäftstätigkeit fließen der CIV im wesentlichen Provisionserlöse aus der Vermittlung und der Verwaltung genannter Produkte zu. Ende 2017 verwaltete CIV ein Fondsvermögen (Assets under Management) von rund € 10.187 Mio.

Am 9. Mai 2018 hat Cubic als Hauptgesellschafter an CIV das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses gemäß § 1 GesAusG durch Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf die Cubic gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gestellt.

Entsprechend den gesetzlichen Vorgaben nach § 3 Abs 1 GesAusG haben der Vorstand der CIV gemeinsam mit dem Hauptgesellschafter, Cubic, einen gemeinsamen Bericht über den geplanten Ausschluss der Minderheitsgesellschafter aufzustellen. Dieser Bericht muss die Voraussetzungen des Ausschlusses darlegen und die Angemessenheit der Barabfindung erläutern und begründen.

Vor diesem Hintergrund wurden wir zur Unterstützung des Hauptgesellschafters und des Vorstands der CIV bei der Festsetzung einer angemessenen Barabfindung mit der Erstellung einer gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der CIV beauftragt.

Phone +43 (1) 313 32-0  
Telefax +43 (1) 313 32-3500

### Wichtige Hinweise:

Unser Bericht dient ausschließlich zur Unterstützung unseres Auftraggebers im konkreten Bewertungsanlass und darf nur dazu verwendet werden. Unsere Sorgfaltspflichten und unsere Haftung bestehen ausschließlich gegenüber dem Vorstand der CIV und Cubic. Eine Weitergabe oder Vorlage unseres Berichts (ganz oder auszugsweise) an Dritte darf nur mit unserer vorherigen ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung und nur in vollem Wortlaut erfolgen. Eine Weitergabe bzw. Veröffentlichung im Rahmen der zwingenden gesetzlichen Bestimmungen des GesAusG, insbesondere § 3 Abs 5 Z 3, wird zugestimmt.

Eine Weitergabe an Dritte setzt des Weiteren voraus, dass diese sich zuvor mit der Geltung der Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (siehe Appendix 7), unserer Haftungsbegrenzung, einer verbindlichen Vertraulichkeitsverpflichtung und den Weitergabebeschränkungen schriftlich uns gegenüber einverstanden erklären.

Die Obergrenze der von uns übernommenen Haftung steht – unabhängig von der Anzahl der Berichtsempfänger – in Summe nur einmal zur Verfügung. **Soweit andere als der Auftraggeber sich uns gegenüber auf die in diesem Bericht getroffenen Feststellungen berufen wollen, weil sie ganz oder teilweise mit oder ohne unsere Zustimmung von diesem Bericht Kenntnis bekommen haben, anerkennen sie die Haftungsbegrenzung und im Übrigen auch die sonstigen Regelungen der dem Bericht beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen auch für alle ihnen uns gegenüber möglicherweise aus dieser Kenntnisnahme entstehenden Ansprüche.**

Bitte beachten Sie, dass der Detaillierungsgrad dieses Berichtes speziell auf die Bedürfnisse unseres Auftraggebers und den Bewertungsanlass abgestimmt ist. Vorgenommene Berechnungen sind ohne Nachkommastelle dargestellt, tatsächlich wurde jedoch mit exakten Werten gerechnet. Deshalb können Nachrechnungen mit den hier dargestellten Zahlen zu einem geringfügig abweichenden Ergebnis führen.

Im Rahmen unserer Tätigkeit wurden keine detaillierten Analysen der Branche durchgeführt. Darüber hinaus wurden auch keine über die berufsw üblichen Plausibilitätskontrollen hinausgehenden Überprüfungen der uns übermittelten Daten sowie keine Kontrolle der Planungsprozesse vorgenommen. Unsere Arbeiten stellen insbesondere keine Abschlussprüfung nach nationalen oder internationalen Vorschriften dar und umfassen keine detaillierte Prüfung der Unternehmen in Sinne von Due Dilligence-Untersuchungen. Dementsprechend können und werden wir keine Verantwortung für den Eintritt der in der Planungsrechnung unterstellten Annahmen und Ereignisse übernehmen. Die Planungsverantwortung ist allein solche des Managements der C-QUADRAT Investment AG.

Hinsichtlich zukünftiger Daten ist darauf hinzuweisen, dass üblicherweise Differenzen zwischen prognostizierten bzw. geplanten und tatsächlich realisierten Werten auftreten und diese Differenzen wesentlich sein können.

Ereignisse und Informationen, die uns nach der Auslieferung des finalen Berichtes bekannt werden, verpflichten uns nicht, diesen zu aktualisieren.

## Gutachterliche Bewertung der C-QUADRAT Investment AG

Da mit einem Bewertungsanlass unterschiedliche Bewertungszwecke verbunden sein können, ist die Aufgabenstellung für die Unternehmensbewertung allein aus dem mit der Bewertung verbundenen Zweck abzuleiten. Dieser bestimmt die Vorgangsweise bei der Unternehmensbewertung, insbesondere die Auswahl des geeigneten Bewertungsverfahrens und die Annahmen hinsichtlich Planung und Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse.

Im konkreten Anlassfall soll von KPMG in der Funktion eines neutralen Gutachters ein objektivierter Unternehmenswert der CIV ermittelt werden.

Der objektivierter Unternehmenswert ist ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergibt. Bestehen rechtliche Vorgaben für die Wertermittlung, richten sich der Blickwinkel der Bewertung sowie der Umfang der erforderlichen Typisierungen und Objektivierungen nach den für die Wertermittlung relevanten Regelungen.

Die Ermittlung des oa objektiven Unternehmenswerts erfolgte nach dem vom Fachsenat für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder festgelegten Grundsätzen zur Unternehmensbewertung (KFS/BW 1) „Fachgutachten zur Unternehmensbewertung“ vom 26. März 2014.

Der Bewertungsstichtag ist entsprechend dem Bewertungsanlass der Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, welche für den 17. August 2018 vorgesehen ist. Nachdem dieser Tag in der Zukunft liegt, haben wir unserer Bewertung den aktuellen Wissensstand zugrunde gelegt und technisch zunächst auf den letzten verfügbaren Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2017, abgestellt. Anschließend haben wir das Bewertungsergebnis auf den Tag der Hauptversammlung aufgezinst. Dies entspricht der üblichen Vorgehensweise.

Unsere Arbeiten wurden in den Monaten Mai und Juni 2018 auf Basis der uns von der Cubic und CIV zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der uns zur Verfügung gestellten Informationen trägt die Cubic bzw die CIV die alleinige Verantwortung. Wir haben – soweit möglich – sichergestellt, dass die in unserer Berichterstattung dargestellten Informationen mit anderen, uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen übereinstimmen. Eine eigenständige Verifizierung der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen und der Verlässlichkeit der jeweiligen Quellen haben wir jedoch nicht vorgenommen.

Die uns als wesentliche Grundlage für unsere Tätigkeit zur Verfügung gestellten Unterlagen sind im Detail im Appendix 6 zu finden.

Zusätzlich basiert die von uns vorgenommene Wertermittlung auf externen und öffentlich zugänglichen Informationen sowie auf Auskünften von Vertretern der Cubic und CIV (die Namen sind in alphabetischer Reihenfolge und ohne akademische Titel angeführt), insbesondere:

- Alvaro de Salinas, Managing Director, Cubic (London) Limited
- Martin Gratz, Rechnungswesen und Controlling, C-QUADRAT Investment AG
- Susanna Habacht, Controlling, C-QUADRAT Wealth Management GmbH
- Carlos Mendez de Vigo, Vorstand, C-QUADRAT Investment AG
- Bernhard Wolf, Head of Finance, C-QUADRAT Investment AG

Vor Abschluss unserer Arbeiten haben die Geschäftsführungen der Cubic sowie der Vorstand der CIV uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung datiert mit 29. Juni 2018 abgegeben, in der sie uns bestätigen, dass uns nach ihrer Meinung all jene Unterlagen und Informationen, die für die Ermittlung des Unternehmenswerts wesentlich sind, zur Verfügung gestellt wurden.

Auf Ersuchen von Cubic und CIV wurden mit Verweis auf §3 Abs 5 GesAusG iVm §118 Abs 3 AktiG zum Zwecke der Veröffentlichung unseres Bewertungsgutachtens im Rahmen des Gesellschafterausschlussverfahrens bestimmte Informationen und Daten gekürzt, die aus Sicht des Managements sensibel sind und deren Veröffentlichung der Gesellschaft einen Nachteil zufügen kann. Zur Kenntlichmachung der aus den o.g. Gründen vorgenommenen Auslassungen wurde jeweils folgender Satz eingefügt: „[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]“.

Für diesen Auftrag gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandbenufe (AAB)“ der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer in der jeweils gültigen Fassung, die diesem Bericht beigelegt sind.

Mit freundlichen Grüßen



KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

# Glossar

Begrifflichkeiten		Gesellschaften	
<b>AAB</b>	Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe	<b>KAG</b>	Kapitalanlagegesellschaft
<b>BIP</b>	Bruttoinlandsprodukt	<b>KSW</b>	Kammer der Steuerberater und Wirtschaftstreuhänder
<b>BoP</b>	begin of period (Anfangsperiode)	<b>MC bzw MCAP</b>	Market Capitalisation [dt. Marktkapitalisierung]
<b>bp</b>	basis points (Basispunkte)	<b>MRP</b>	Market Risk Premium [dt. Marktrisikoprämie]
<b>bzw</b>	beziehungsweise		
<b>CAGR</b>	Compound Annual Growth Rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)	<b>Mio.</b>	Millionen
<b>CAPM</b>	Capital Asset Pricing Model	<b>Mrd.</b>	Milliarden
<b>CEE</b>	Central and Eastern Europe (Mittel- und osteuropäische Länder)	<b>p.a.</b>	per annum
<b>DCF</b>	Discounted Cash Flow	<b>P/B</b>	Price/Book (Kurs-Buchwert-Verhältnis)
<b>DDM</b>	Dividend Discount Methode	<b>P/E</b>	Price/Earnings (Kurs-Gewinn-Verhältnis)
<b>EOp</b>	end of period (Endperiode)	<b>Peer Group</b>	Börsennotierte Vergleichsunternehmen
<b>EU</b>	Europäische Union	<b>RoE</b>	Return on Equity (Eigenkapitalrentabilität)
<b>EUR</b>	Euro	<b>Tsd</b>	Tausend
<b>ff</b>	fortfolgende	<b>TV</b>	Terminal Value
<b>FTE</b>	Full-time Equivalen: (Vollzeitäquivalent)	<b>ÜbG</b>	Übernahmegesetz Value
<b>GB</b>	Geschäftsbericht		
<b>GesAusG</b>	Gesellschafterausschlussgesetz		
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards (internationale Rechnungslegungsvorschriften)		
<b>IVgl</b>	im Vergleich		
<b>iVm</b>	in Verbindung mit		
<b>iZm</b>	im Zusammenhang mit		
		<b>Advenis</b>	Advenis Investment Manager, Frankreich
		<b>ARTS</b>	ARTS Asset Management GmbH (FN 251755d), Österreich
		<b>CAM</b>	C-QUADRAT Asset Management GmbH (FN 95218b), Österreich
		<b>CIV oder Bewertungsobjekt</b>	C-QUADRAT Investment AG, (FN 55148a), Österreich
		<b>Cubic</b>	Cubic (London) Limited, Vereinigtes Königreich (9923021)
		<b>CUK</b>	C-QUADRAT UK Gruppe umfasst die auf Seite 17 angeführten Gesellschaften
		<b>CWM</b>	C-QUADRAT Wealth Management GmbH (FN 200444x), Österreich
		<b>C2A</b>	C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC, Armenien (31226)
		<b>C2D</b>	C-QUADRAT Deutschland GmbH (HRB 93259), Deutschland
		<b>C2US</b>	C-QUADRAT US Real Estate LLC, Vereinigte Staaten von Amerika
		<b>HNA</b>	Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd., China
		<b>SMN</b>	SMN Investment Services GmbH, (FN 142115v), Österreich
		<b>QC</b>	QC Partners GmbH (HRB 94595 ), Deutschland



# Inhaltsverzeichnis

Als Ansprechpartner stehen  
Ihnen jederzeit gerne zur  
Verfügung:

Mag. Hermann Kammerlander  
Partner  
KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Tel: + 43 1 31332 3635  
hkammerlander@kpmg.at

Mag. Vincent Hruška, CFA  
Senior Manager  
KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Tel: + 43 1 31332 3328  
vhruska@kpmg.at

<b>Executive Summary</b>	<b>6</b>	<b>Bewertung</b>	<b>42</b>
<b>Unternehmensstruktur und Bewertungsanlass</b>	<b>10</b>	— Übersicht der Vorgehensweise	43
<b>Markt- und Wettbewerbsanalyse</b>	<b>12</b>	— Bewertungsergebnis der CIV	44
— Makroökonomisches Umfeld in Österreich	13	— Plausibilisierung mittels Multiplikatorverfahren	45
— Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts	14	— Aktienkurs und Liquidität	46
— Marktteilnehmer	15	— Zeitnahe Transaktionen	49
<b>Beschreibung des Bewertungsobjekts</b>	<b>17</b>	<b>Appendix</b>	<b>50</b>
— Rechtlicher, wirtschaftlicher und steuerrechtlicher Überblick	18	— Appendix 1   Grundlagen und methodische Vorgehensweise	52
— Börsennotierung	20	— Appendix 2   Details zu vergleichbaren Unternehmen	60
— Beteiligungsstruktur	22	— Appendix 3   Details zu vergleichbaren Transaktionen	69
— Analyse der historischen Entwicklung	25	— Appendix 4   Details zu Businessplan-Anpassungen und Sondenwerten	72
<b>Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung</b>	<b>29</b>	— Appendix 5   Abweichungsanalyse	85
— Art und Umfang des Businessplans	30	— Appendix 6   Liste wesentlicher Unterlagen	87
— Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung	31	— Appendix 7   Allgemeine Auftragsbedingungen	89
— Plananalyse – Gewinn- und Verlustrechnung	35		
— Assets under Management der CIV	37		
— Plananalyse – Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen	38		
— Normalisierte Ergebnisentwicklung	41		



# Executive Summary

# Executive Summary

## Bewertungsanlass und Bewertungszweck

Cubic ist Mehrheitseigentümer der CIV und hat am 9. Mai 2018 das Verlangen auf Durchführung eines Gesellschafterausschlusses gemäß § 1 GesAusG gestellt (**Bewertungsanlass**). Die Cubic hat uns daher im Rahmen des beabsichtigten Ausschlusses der Minderheitenaktionäre mit der gutachterlichen Bewertung der CIV beauftragt. Im konkreten Anlassfall soll von uns in der Funktion eines neutralen Gutachters ein objektiver Unternehmenswert der CIV ermittelt werden (**Bewertungszweck**). Der Bewertungsstichtag ist entsprechend dem Bewertungsanlass der Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, welche für 17. August 2018 vorgesehen ist.

Nachdem dieser Tag in der Zukunft liegt, haben wir unserer Bewertung den aktuellen Wissenstand zugrunde gelegt und technisch zunächst auf den letztverfügbaren Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2017, abgestellt. Anschließend haben wir das Bewertungsergebnis auf den Tag der Hauptversammlung aufgezinst. Dies entspricht der üblichen Vorgehensweise.

## Bewertungsbasis und Businessplan- Anpassungen

Die Bewertung basiert auf der vom Management erstellten Planung, umfasst die Planjahre 2018 bis 2020 und besteht aus einer Plan-GuV und einer Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis, die ein in sich geschlossenes System darstellen. Die Planung wurde im Rahmen des regulären Planungsprozesses im Herbst 2017 erstellt und das Budget wurde Ende 2017 beschlossen und genehmigt.

In Abstimmung mit dem Auftraggeber haben wir folgende wesentliche **Anpassungen** vorgenommen:

- **Ergebnisbeitrag aus Performance Fees:** Im regulären Planungsprozess werden Erlöse aus erfolgsabhängigen Verwaltungsgebühren iVW nicht geplant, da diese schwer prognostizierbar sind. Wir haben eine Analyse der Performance Fees auf Gesellschaftsebene für die Vergangenheit vorgenommen und auf dieser Basis einen geglätteten, durchschnittlich erwarteten Ergebnisbeitrag aus Performance Fees in der Planung berücksichtigt.
- **Management Fees in der CAM:** Eine Abweichungsanalyse IST 2017 versus FC 2017 zeigt, dass das Volumen der CAM rd € 281 Mio. hinter Plan ist. Da das Management nicht davon ausgeht, dass dieser Rückstand, neben dem bereits geplanten Wachstum, im Detailplanungshorizont aufgeholt wird, haben wir das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovision mit der durchschnittlich geplanten Marge in der bewertungsrelevanten Planung bereinigt.
- **Management Fees in der CUK:** Im Geschäftsjahr 2017 hat sich die HNA, Eigentümerin der Cubic, über den SSD-Fonds an der Deutsche Bank AG beteiligt. Anfang 2018 wurde eine in der Planung noch nicht berücksichtigte Abschichtung vorgenommen. Für die bewertungsrelevante Planung wurde das geplante Volumen und die mit dem Mandat erwarteten Aufwendungen der CUK unter Berücksichtigung aktueller Einschätzungen adaptiert.
- **Synergiepotenzial aus einer angedachten Strukturvereinfachung:** Das Management der CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, welche in der Planung noch nicht antizipiert wurde. Dementsprechend wurden die daraus erwarteten Effekte für die Bewertung berücksichtigt.

Aus formeller Sicht entspricht die Planung den an sie gestellten Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet. Aus materieller Sicht erscheint die bewertungsrelevante Planung plausibel.

# Executive Summary [cont'd]

## Bewertungsmethodik

In Übereinstimmung mit dem Fachgutachten KFS/BW 1 sowie mit der vorherrschenden Theorie und Praxis für die Bewertung von Kapitalanlagegesellschaften, haben wir das zahlungsstromorientierte Ertragswertverfahren in der Ausprägung der **Dividend-Discount-Methode (DDM)** unter Berücksichtigung etwaiger regulatorischer Eigenkapitalanforderungen gewählt.

Im Rahmen der Dividend-Discount-Methode werden die den Eigentümern zuzuordnenden erwarteten Dividenden diskontiert. Methodenkonzistent werden für die Bewertung die geplanten Jahresüberschüsse unter der Bereinigung von Anteilen Dritter (Minderheiten, asymmetrische Gewinnbeteiligung CAM) herangezogen. Diese werden mit dem Eigenkapitalkostensatz auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Die Bewertung erfolgt in Anwendung eines **Zwei-Phasenmodells**:

- Detailplanungsphase: 2018 bis 2020; Ableitung der Zahlungsströme aus der bewertungsrelevanten Planungsrechnung unter Vollausschüttungshypothese
  - Fortführungsphase: Fortschreibung des Planjahres 2020 unter Berücksichtigung einer nachhaltigen Wachstumsrate iHv 2,0% pa und einer wachstumsbedingten Thesaurierung
- Folgende Sachverhalte wurden als **Sonderwerte** berücksichtigt:
- Kauf von 51% der Advenis Investment Managers
  - Zusätzliches Ausschüttungspotential, welches im Rahmen der DDM noch nicht erfasst wurde (iVm ausschüttungsfähigen liquiden Mitteln, der angedachten Strukturvereinfachung und Anfang/Mitte 2018 durchgeführten/eingeleiteten Verkäufen)

## Diskontierungs-zinssatz

Im Rahmen der Bewertung mittels DDM-Verfahren werden die Zahlungsströme mit den verschuldeten Eigenkapitalkosten abgezinst. Die Eigenkapitalkosten wurden auf Basis des Capital Assets Pricing Models (CAPM) und den einschlägigen Empfehlungen der KSW abgeleitet.

Auf Basis folgender Parameter wurden länderspezifische Kapitalkosten ermittelt, welche auf Basis der geplanten, Ergebnisbeiträge (nach Anteilen Dritter) gewichtet wurden:

- Basiszinssatz:	1,34% - 1,89%	Svensson-Methode; stichtagsbezogen
- Inflationsdifferential:	0,06%	Gewichtet auf Basis der geplanten Jahresüberschussbeiträge in 2020
- Marktrisikoprämie:	6,36% - 6,91%	Vorgehensweise auf Basis der Empfehlung der KSW
- Betafaktor:	1,37	Ableitung von repräsentativen Vergleichsunternehmen
- Länderrisikoprämie:	0,18%	Gewichtet auf Basis der geplanten Jahresüberschussbeiträge in 2020
- <b>Eigenkapitalkosten:</b>	<b>10,99%</b>	



# Executive Summary [cont'd]

## Bewertungsergebnis und Beurteilung der Plausibilität

Zum 31. Dezember 2017 wird ein Marktwert des Eigenkapitals der CIV für 100% der Anteile ermittelt. Der zum technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2017 ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der CIV ist auf den Tag der Hauptversammlung (17. August 2018) aufzuzinsen.

**Zum Tag der Hauptversammlung errechnet sich ein Wert je Aktie von rd € 57,90.**

DDM-Bewertung		2018		2019		2020	
	in Mio. €	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	TV	TV
Jahresüberschuss		18,2	19,5	21,6	22,0		
Wachstumsbedingte Thesaurierung		0,0	0,0	0,0	-0,4		
<b>Flow-to-Equity</b>		<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>21,6</b>	<b>21,6</b>		
Barwertfaktor		0,901	0,812	0,731	8,133		
Eigenkapitalkosten		10,99%	10,99%	10,99%	10,99%		
Wachstumsrate TV		-	-	-	-2,00%		
<b>Barwerte Flow-to-Equity</b>		<b>16,4</b>	<b>15,9</b>	<b>15,8</b>	<b>175,3</b>		
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase I					48,0		
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase II					175,3		
<b>Zwischensumme</b>					<b>223,3</b>		
Zusätzliches Ausschüttungspotential					9,9		
Sonderwert Kauf Adventis					3,3		
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 31.12.2017</b>					<b>236,5</b>		
Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 31. Dezember 2017					54,2		
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 17.08.2018</b>					<b>252,5</b>		
<b>Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 17.08.2018</b>					<b>57,9</b>		

### Beurteilung der Plausibilität



Die **Beurteilung der Plausibilität** des Ergebnisses der DDM-Bewertung erfolgte durch folgende Ansätze und unterstützt das Ergebnis der gegenständlichen Bewertung:

- Multiplikatorverfahren auf Basis börsennotierter Vergleichsunternehmen und Transaktionen vergleichbarer Unternehmen
- Marktkapitalisierung der CIV (MCAP)
- Zeitnahe Transaktionen durch den Mehrheitseigentümer

Die Aktie der CIV zeigt einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spreads). Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentativität bzw. Aussagekraft der Aktie.

Im Rahmen der Bewertung haben wir keine besonderen Schwierigkeiten wahrgenommen, die über das – in Hinblick auf Charakteristik und Situation des Bewertungsobjekts sowie den Bewertungsanlass – übliche Ausmaß hinausgehen. In diesem Zusammenhang ist auf die durch die Performance Fees getriebene Volatilität der Ergebnisse und das Klumpenrisiko iZm dem institutionellen Mandat der CUK hinzuweisen, mit der eine erhöhte Prognoseunsicherheit der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung des Bewertungsobjekts einhergeht.



# Unternehmensstruktur und Bewertungsanlass

# Unternehmensstruktur und Bewertungsanlass Bewertungsanlass und -zweck

## Bewertungsobjekt

C-QUADRAT Investment AG  
(„CIV“)

## Rolle des Gutachters

Neutraler Gutachter

## Bewertungsanlass

Beabsichtigter Ausschluss der  
Minderheitsaktionäre der CIV  
nach Maßgabe der  
gesetzlichen Regeln (GesAusG  
iVm ÜbG)

## Bewertungszweck

Vor dem Hintergrund des  
Bewertungsanlasses soll für die  
CIV der objektivierte Unter-  
nehmenswert gemäß  
Fachgutachten KFS/BW 1  
ermittelt werden

## Bewertungstichtag

Tag der Hauptversammlung  
(vorrussichtlich 17.08.2018)

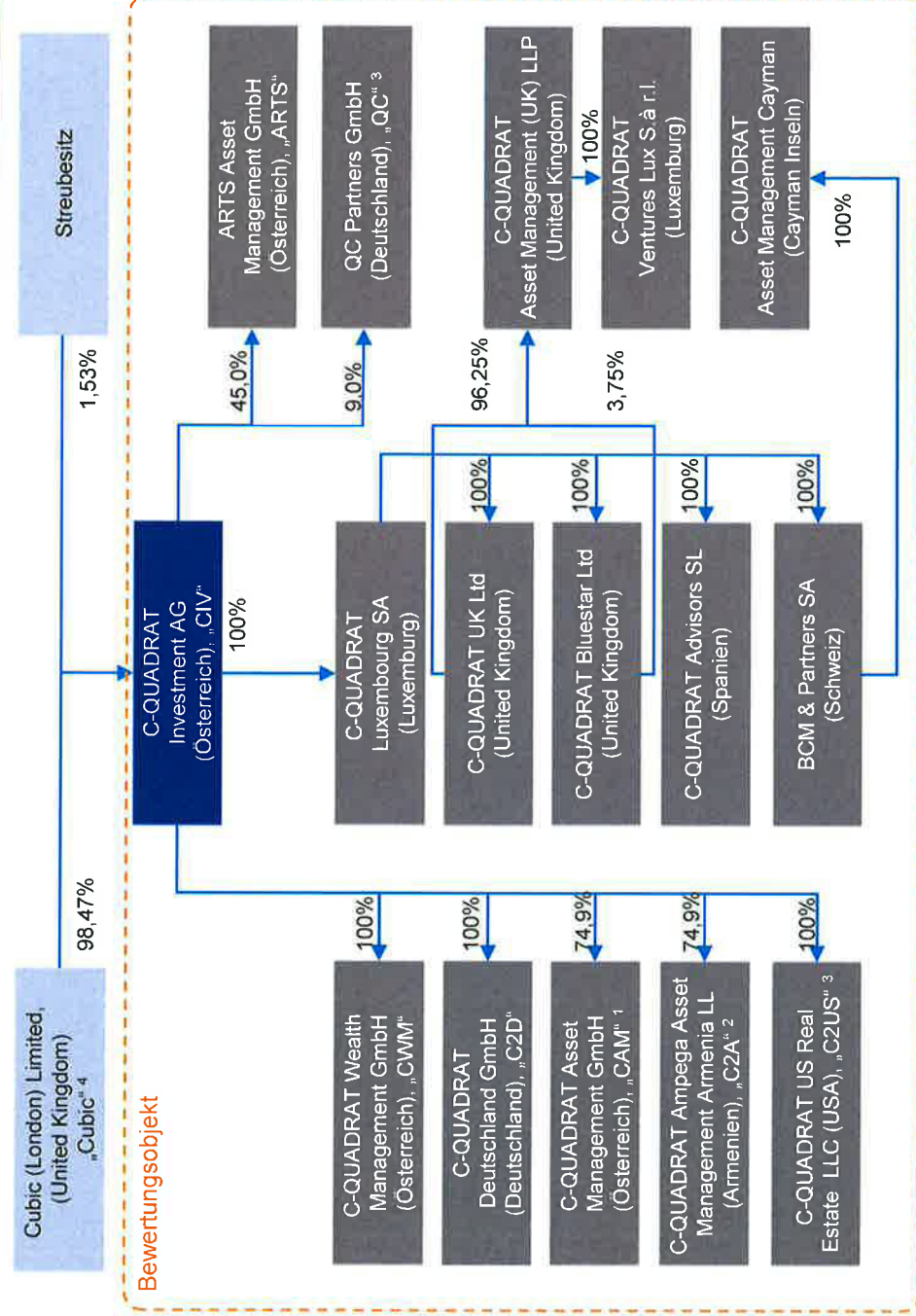
Geplante bzw Anfang/Mitte  
2018 bereits durchgeführte  
Transaktionen werden  
entsprechend berücksichtigt  
(Details in Kapitel *Beschreibung  
des Bewertungsobjekts*)

Quelle: Firmenbuch, Management Information  
1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt  
2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)



© 2019 KPMG Alpen-Treuhand GmbH (Värschafsbürogesellschaft, österreichisches Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Partner in Asien, KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.

## Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert  
Cubic ist der Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd., China („HINA“) zuzuordnen





# Markt- und Wettbewerbs- analyse

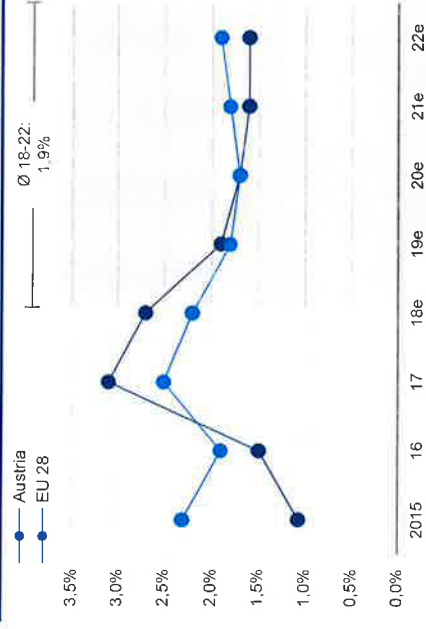
## Makroökonomisches Umfeld in Österreich

Die CIV agiert überwiegend am österreichischen Markt und ist dabei in einem weitgehend stabilen wirtschaftlichen und politischen Umfeld tätig.

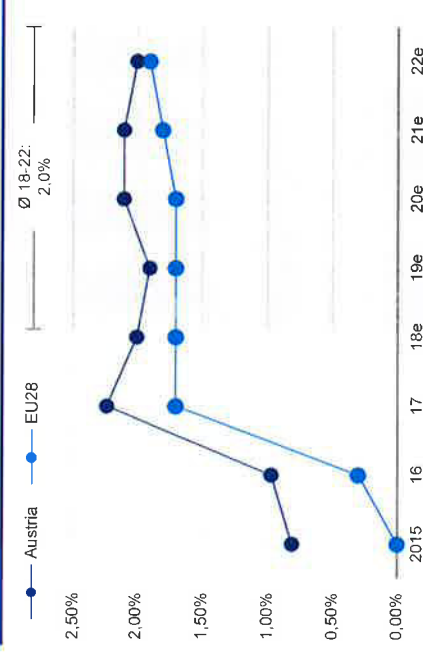
Es wird für die Jahre 2018-2022 nachfolgende Entwicklung prognostiziert:

- Durchschnittliches erwartetes BIP Wachstum von 1,9% p.a. zwischen 2018 und 2022.
- Die Entwicklung erklärt sich hauptsächlich aus der gesteigerten Produktion, welche durch eine erhöhte inländische und ausländische Nachfrage getrieben wird.
- Stabile Entwicklung der Inflation zwischen 2018 und 2022 von durchschnittlich 2,0% p.a.
- Erwartungsgemäß positive Entwicklung des Haushaltseinkommen mit einem CAGR von 3,5% zwischen 2018 und 2022.

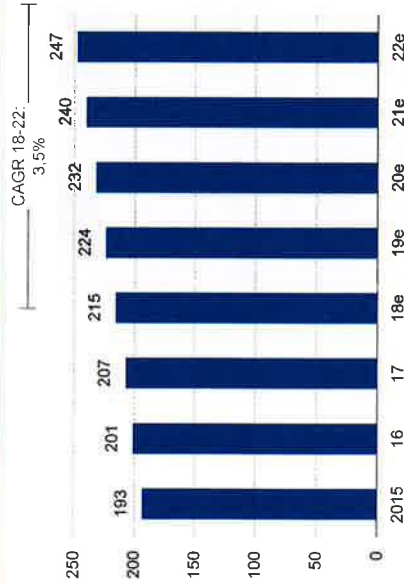
Entwicklung Bruttoinlandsprodukt (real) (in% zum Vorjahr)



Entwicklung Inflation (in% zum Vorjahr)



Entwicklung verfügbares Haushaltseinkommen (€ Mrd.)



### Politische Entwicklung und Aussicht

Nachdem die ÖVP im Oktober die Wahl gewinnen konnte und eine Koalition mit der FPÖ geformt hat, entwickelt sich die politische Lage in eine stabile Richtung. Der Forderung der FPÖ, eine strikere Einwanderungspolitik durchzusetzen, wurde nachgegeben. Im Gegenzug dafür wurden etwaige Forderungen der FPÖ nach einem EU-Referendum beiseitegelegt. Ein weiteres Vorhaben der Regierung sind Steuerentlastungen, die hauptsächlich Familien und Unternehmen zugute kommen werden. Es wird nicht erwartet das die Inklusion der politisch rechts positionierten FPÖ in der Regierung zu Spannungen auf europäischer Ebene führen, was auf die Etablierung rechter Parteien in Europa zurückzuführen ist.

Quelle: Economist Intelligence Unit, Abfrage vom Mai 2018

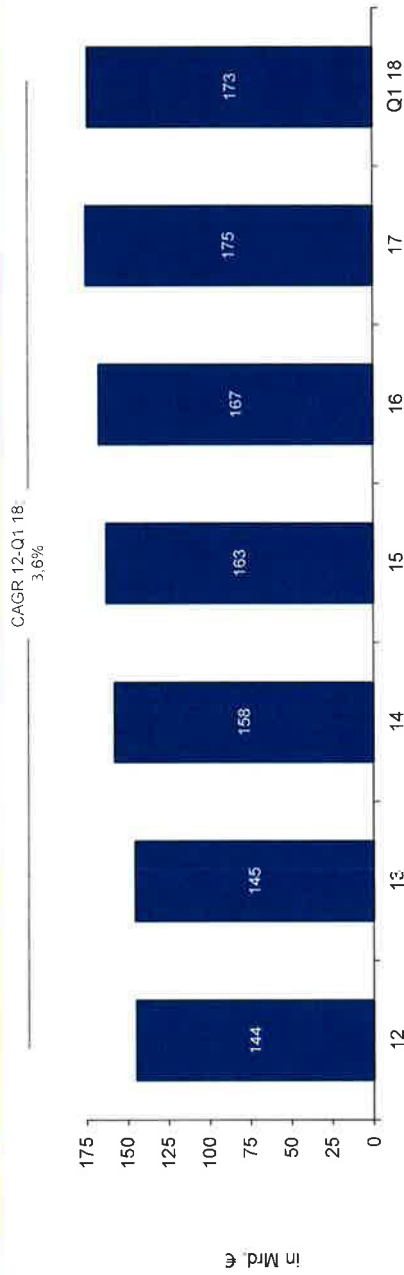
# Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts

Der österreichische Investmentfondsmarkt verzeichnete seit 2012 einen stetigen Anstieg des Fondsvolumens.

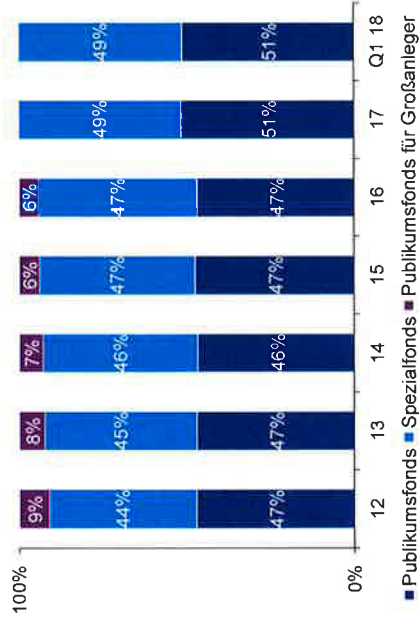
Zum 31. März 2018 beträgt das Fondsvolumen in Österreich rd € 173 Mrd. und liegt etwas unter dem Fondsvolumen Ende 2017.

In den letzten Jahren zeigte sich eine stabile Verteilung nach Investortyp und eine leichte Verlagerung von Rentenfonds zu gemischten Fonds (siehe Folgetafel).

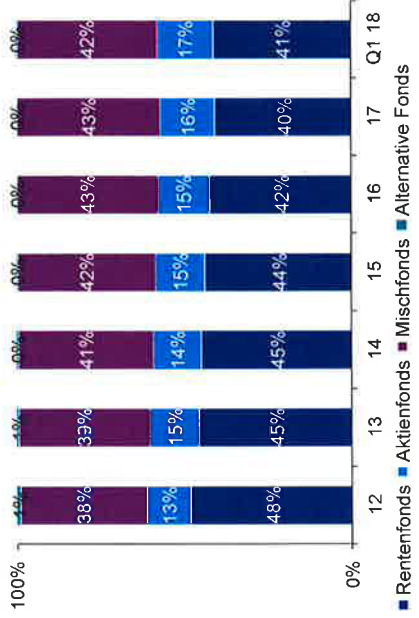
## Entwicklung des Fondsvolumens



## Fondsvolumen nach Investortyp<sup>1)</sup>



## Fondsvolumen nach Assetklassen



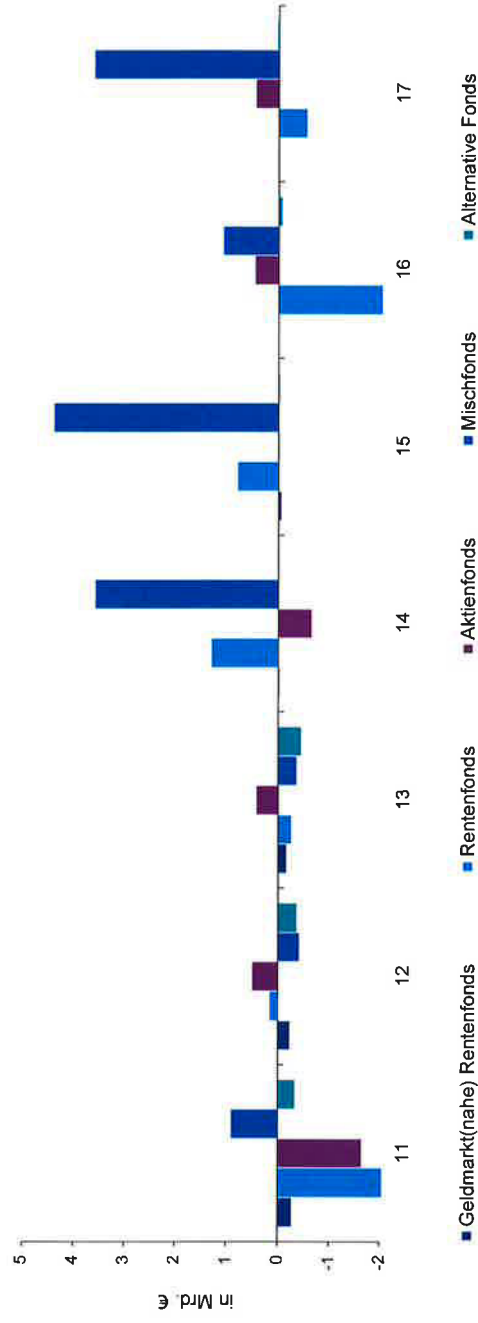
Quelle: Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG), KPMG-Analyse  
 1) Ab dem Jahr 2017 ist die Kategorie „Publikumsfonds für Großanleger“ nicht mehr ausgewiesen.

## Markt- und Wettbewerbsanalyse

# Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts (cont'd)

In den letzten sechs Jahren zeigten die Assets under Management insgesamt einen Nettomittelzufluss. Der Zufluss erfolgte insbesondere im Segment der Mischfonds, wohingegen das Segment der Rentenfonds die größten Nettomittelabflüsse verzeichnete.

Nettozu- und Abflüsse des Investmentfondsmarktes



Nettozu- und Abflüsse je Segment

in Mrd. €	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt
Geldmarkt(nahe) Rentenfonds	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,8
Rentenfonds	-3,3	0,2	-0,3	1,3	0,8	-2,1	-0,6	-4,0
Aktienfonds	-1,6	0,5	0,4	-0,7	0,0	0,5	0,4	-0,5
Mischfonds	0,9	-0,4	-0,4	3,6	4,4	1,1	3,6	12,8
Alternative Fonds	-0,3	-0,4	-0,5	0,0	0,0	-0,1	0,0	-1,3
<b>Gesamt</b>	<b>-4,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,5</b>	<b>6,2</b>

Quelle: Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften (VOIG), KPMG-Analyse

## Markt- und Wettbewerbsanalyse

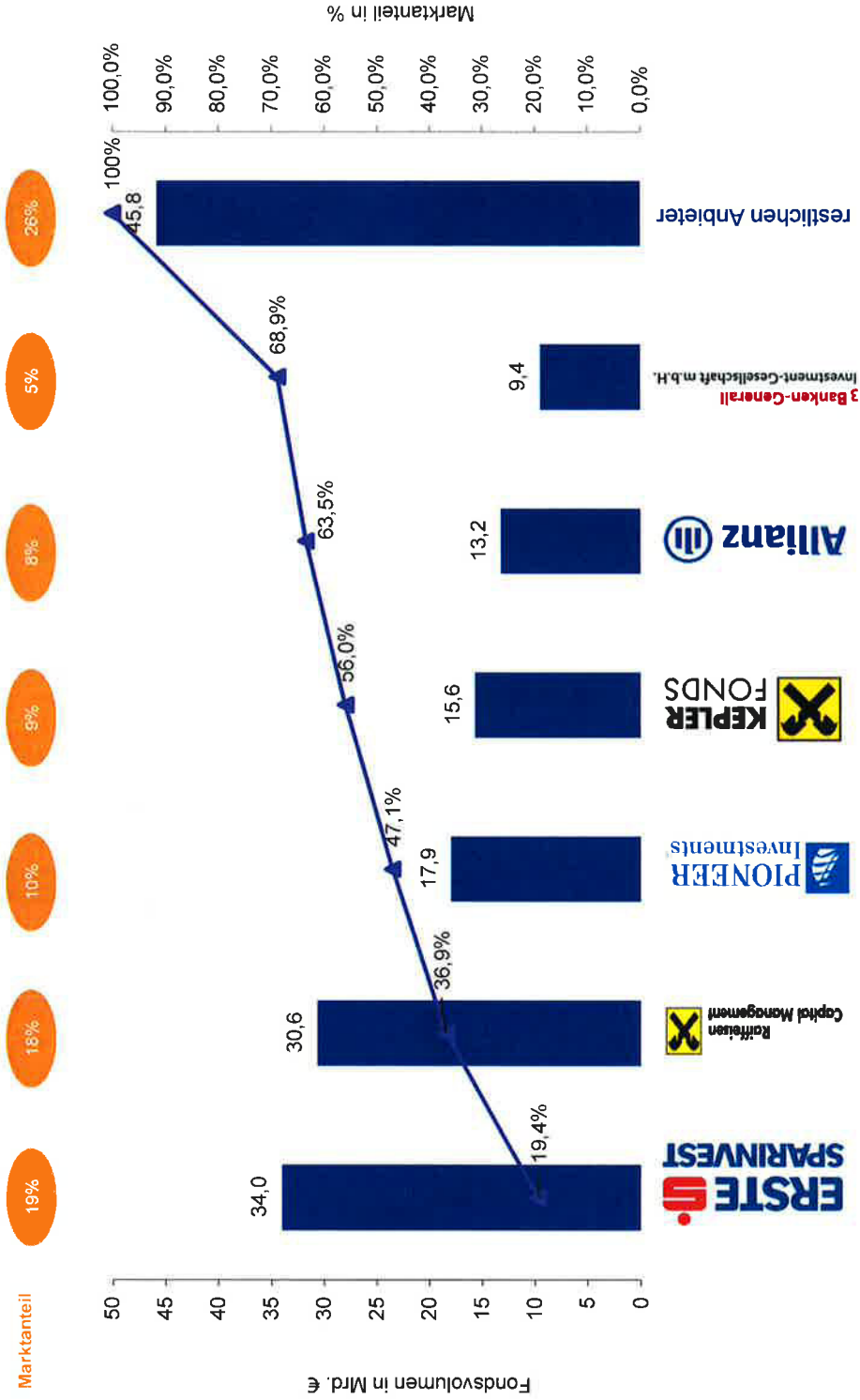
# Entwicklung des österreichischen Investmentfondsmarkts (cont'd)

Der österreichische Investmentfondsmarkt weist eine hohe Wettbewerbsintensität aus.

Zum 31. Dezember 2017 machen in etwa 6 Kapitalgesellschaften (KAGs) rund  $\frac{2}{3}$  des österreichischen Investmentfondsmarkts aus.

Dabei ist die Erste Sparinvest mit einem Marktanteil iHv 19% Marktführer, dicht gefolgt von der Raiffeisen Capital Management mit einem Marktanteil von 18%.

### Marktteilnehmer am Investmentfondsmarkt (2017)



Quelle: Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG), KPMG-Analyse Anmerkung zur VÖIG-Datenbasis: Die CWM (ehem. KAG) war früher, als sie noch eine KAG-Konzession hatte, Mitglied. Derzeit ist die CWM Informationsmitglied. Die übrigen österreichischen CIV Gesellschaften (CAM und ARTS) sind keine Mitglieder.





# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Rechtlicher, wirtschaftlicher und steuerrechtlicher Überblick

<b>Name</b>	C-QUADRAT Investment AG
<b>Firmenbuch</b>	FN 55148a, Handelsgericht Wien, Österreich
<b>Sitz und Gründung</b>	Schottenfeldgasse 20, Wien; Gründung: 1991
<b>Konzessionen</b>	<p>Mit Wirksamkeit zum 03.07.2015 hat die C-QUADRAT Investment AG ihre Konzession für die Erbringung der Wertpapierdienstleistungen der Anlageberatung (§ 3 Abs. 2 Z 1 WAG 2007) sowie der Anlagevermittlung (§ 3 Abs. 2 Z 3 WAG 2007) zurückgelegt.</p> <p>Für die Tochtergesellschaften liegen folgende Konzessionen vor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– CAM: Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007 mit folgenden Dienstleistungen: Anlageberatung, Portfolioverwaltung und Annahme/Übermittlung von Aufträgen und vertraglich gebundene Vermittler</li> <li>– CWM: Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007 mit folgenden Dienstleistungen: Anlageberatung, Portfolioverwaltung und Annahme/Übermittlung von Aufträgen und vertraglich gebundene Vermittler</li> <li>– ARTS: Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007 mit folgenden Dienstleistungen: Anlageberatung, Portfolioverwaltung und Annahme/Übermittlung von Aufträgen und vertraglich gebundene Vermittler</li> <li>– C2A: Konzession für das Managements von obligatorischen Pensionsbeiträgen („Management of compulsory pension fund“)</li> <li>– CUK: Konzession iZm mit der Zurverfügungstellung von regulierten Produkten und Dienstleistungen („permission to provide regulated products and services“)</li> </ul>
<b>Geschäftsgegenstand entsprechend Satzung (Auszug)</b>	Der Gegenstand des Unternehmens ist der An- und Verkauf und Vermittlung von Immobilien sowie die Verwaltung eigener, unbebauter oder bebauter Liegenschaften; die Vermittlung von Kapitalbeteiligungen; die Tätigkeit als Unternehmensberater; der Erwerb, das Halten und Veräußern sowie das Verwalten von Beteiligungen, Partizipationen an anderen in- und ausländischen Gesellschaften; der Betrieb, die Übernahme und Vermittlung aller mit dem Gesellschaftszweck in Verbindung stehenden Geschäfte und Unternehmen, sowie die Errichtung von Zweigniederlassung und Tochtergesellschaften im In- und Ausland.
<b>Steuerliche Verhältnisse</b>	CIV fungiert als Gruppenträger einer steuerlichen Gruppe gemäß § 9 Abs 8 KStG. Gruppenmitglieder sind CWM und CAM. Es liegen zum 31. Dezember 2017 keine bewertungsrelevanten steuerlichen Verlustvorträge vor.
<b>Eigentümerstruktur</b>	Die Eigentümerstruktur der CIV gliedert sich wie folgt: <ul style="list-style-type: none"> <li>– Cubic (London) Limited: 98,47%</li> <li>– Streubesitz: 1,53%</li> </ul>



## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Rechtlicher, wirtschaftlicher und steuerrechtlicher Überblick (cont'd)

<b>Beteiligungen</b>	<p>Die CIV hält zum Bewertungsstichtag mehrere Beteiligungen die im Asset Management tätig sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— C-QUADRAT Wealth Management GmbH (ehem. C-QUADRAT Kapitalanlage AG), 100%, Österreich</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management GmbH, 74,9%, Österreich</li> <li>— C-QUADRAT Deutschland GmbH, 100%, Deutschland</li> <li>— C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC, 74,9%, Armenien</li> <li>— ARTS Asset Management GmbH, 45%, Österreich</li> <li>— Advenis Investment Manager, 51%, Frankreich</li> </ul> <p style="text-align: right;">— C-QUADRAT UK Gruppe:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— C-QUADRAT Luxembourg SA, 100%, Luxemburg</li> <li>— C-QUADRAT UK Ltd., 100%, Vereinigtes Königreich</li> <li>— C-QUADRAT Bluestar Ltd., 100%, Vereinigtes Königreich</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP, 100%, Vereinigtes Königreich</li> <li>— BCM &amp; Partners SA, 100%, Schweiz</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management (Cayman), 100%, Cayman Islands</li> <li>— C-QUADRAT Advisors SL, 100%, Spanien</li> <li>— C-QUADRAT Ventures Lux S.à.r.l., 100%, Luxemburg</li> </ul>
<b>Fondsvermögen</b>	<p>Das von der CIV verwaltete Fondsvermögen beträgt per 31. Dezember 2017 rd € 10.187 Mio. €. Dies verteilt sich wie folgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— ARTS Asset Management GmbH: € 2.604 Mio.</li> <li>— C-QUADRAT Asset Management GmbH: € 2.399 Mio.</li> <li>— C-QUADRAT UK Gruppe: € 4.572 Mio.</li> <li>— QC Partners GmbH: € 613 Mio.</li> </ul>
<b>Vertriebsstruktur</b>	<p>CIV vermarktet ihre Produkte und Dienstleistungen in erster Linie indirekt über ein Netzwerk von Vertriebspartnern (z.B. Versicherungsgesellschaften und Banken). Die Vertriebspartner verkaufen CIV-Produkte an ihre eigenen Kunden, unter einem der Markennamen von CIV oder ihrer eigenen Markennamen. Darüber hinaus vermarktet CIV über die C2D seine Produkte und Dienstleistungen auch bei semiinstitutionellen Anlegern sowie über Banken und Sparkassen und Dachfondsmanager.</p>

Quelle: Jahresabschluss 2017, FMA-Homepage, Firmenbuch, Gesellschaftsvertrag, Management-Unterlagen

# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Börsennotierung

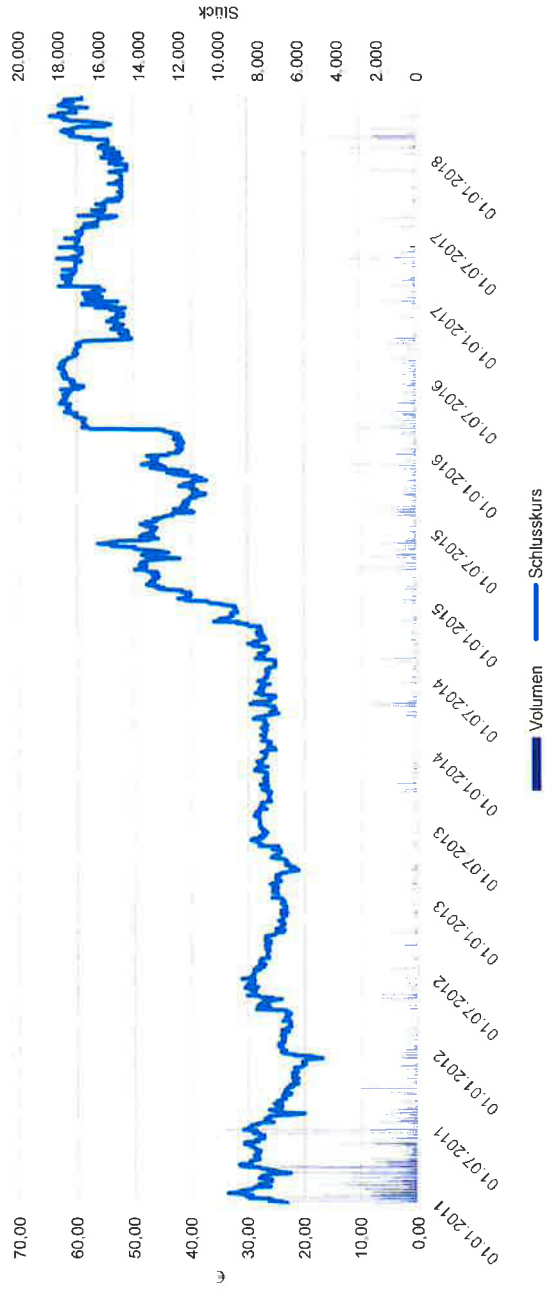
**Die Aktien der CIV notieren seit 24.11.2006 an der Frankfurter Wertpapierbörse und seit 16.05.2008 an der Wiener Börse.**

**Mit Anfang April 2009 wurde die Aktie aus dem Prime Market der Wiener Börse in das Standard Market Auction-Segment umgereiht.**

### Überblick - C-QUADRAT Investment AG

Aktienanzahl	4.363.200
davon Eigenbestand:	
Erstnotiz	24.11.2006 (Frankfurt); 16.05.2008 (Wien)
ISIN	AT0000613005
Handelsplatz	Frankfurt, Wien
Handelssegment	Amstlicher Markt
Marktsegment	Prime Standard (Frankfurt); Standard Market Auction (Wien)
Analysten-Coverage	-

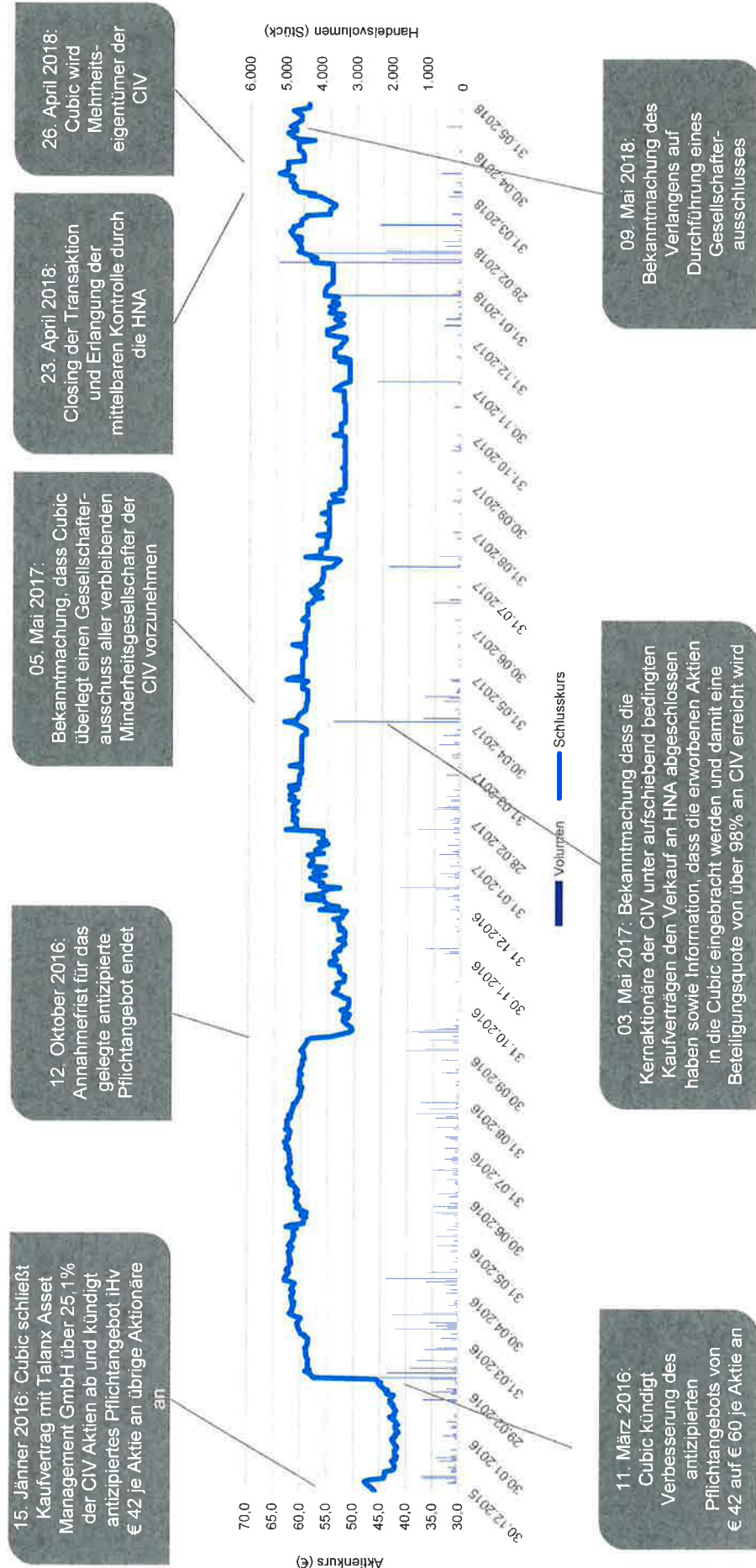
### Börsenkurs und Handelsvolumen



Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 04. Juni 2018, C-QUADRAT Investment AG Homepage

# Beschreibung des Bewertungsobjekts Börsennotierung (cont'd)

## Entwicklung des Börsenkurses und wesentliche ad hoc Mitteilungen



Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 04. Juni 2018, C-QUADRAT Investment AG Homepage

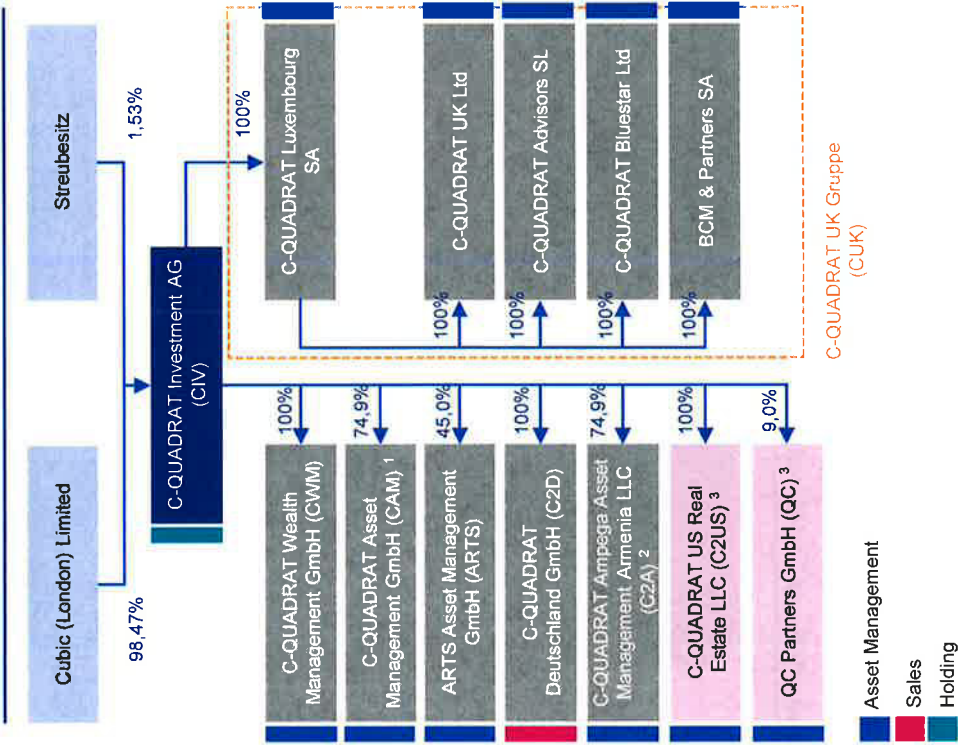
## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Beteiligungsstruktur

Die CIV wurde 1991 in Wien gegründet und ist ein international tätiger Asset Manager.

Die CIV agiert als Holding in der Gruppe und ist mit Standorten u.a. im Vereinigten Königreich, Deutschland und Armenien vertreten.

### Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



### C-QUADRAT Investment AG (CIV)

C-QUADRAT Investment AG wurde 1991 von Alexander Schütz und Thomas Rieß gegründet. CIV ist die Muttergesellschaft der C-QUADRAT Gruppe und erfüllt iW eine Holdingfunktion für die Gruppe.

### ARTS Asset Management GmbH (ARTS)

ARTS ist eine österreichische Wertpapierfirma und hat sich auf die Entwicklung technischer, quantitativer Handelssysteme spezialisiert mit denen Anlagestrategien für die ARTS Fonds entwickelt werden.

### C-QUADRAT Asset Management GmbH (CAM)

Die CAM, vormals Absolute Portfolio Management GmbH, entstand im April 2006 aus der Abspaltung des Asset Managements der Vienna Portfolio Management AG.

Seit September 2012 ist CIV Mehrheitseigentümer der CAM. Der Geschäftsfokus liegt auf institutionellen Kunden und vermögenden Privatkunden.

Im Rahmen des Erwerbs 2012 wurde mit Hrn Kastner (der die übrigen 25,1% hält) eine asymmetrische Gewinnverteilung betreffend der zwischen CAM und CWM weiterverrechneten Management Fees vereinbart.

### C-QUADRAT UK Gruppe (CUK)

Die C-QUADRAT UK Gruppe umfasst das Asset Management und die Vertriebsaktivitäten im Vereinigten Königreich. Die Gruppe wurde 2004 als BCM & Partners LLP gegründet und 2012 im Rahmen eines Share Deals erworben. Die UK-Aktivitäten werden unter einer luxemburgischen Holding gebündelt.

Quelle: Firmenbuch, Management Information

- 1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt
- 2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)
- 3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert
- 4) Vereinfachte Beteiligungsstruktur der CUK-Gruppe (Details siehe Vorfolien)



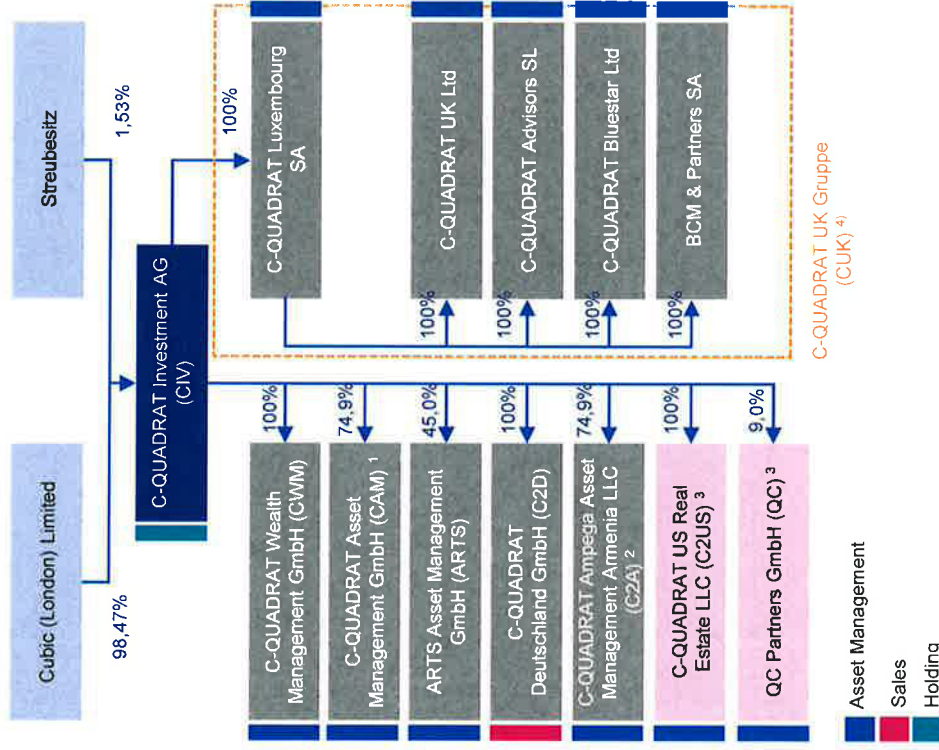
# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Beteiligungsstruktur (cont'd)

### Wesentliche Beteiligungen der CIV:

- ARTS
- CAM
- CUK
- CWM
- C2A
- C2D

### Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



### C-QUADRAT Wealth Management GmbH (CWM)

Die CWM – bis 2017 firmiert als C-QUADRAT Kapitalanlage AG – wurde im Jahr 2000 gegründet. Im Geschäftsjahr 2017 erfolgte ein Konzessionswechsel (Zurücklegung der Konzession zum Betrieb von Bankgeschäften, Durchführung von individueller Portfolioverwaltung) und besitzt nun eine Konzession als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 3 WAG 2007. Inhaltlich und vom Umfang hat sich jedoch an der Geschäftstätigkeit nichts geändert (Anlageberatung, Portfolioverwaltung).

CWM generiert Provisionserträge (Management und Performance Fees) für einen Teil des verwalteten Fondsvermögens der CAM und der ARTS.

### C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC (C2A)

C2A stellt ein Joint Venture zwischen der C-QUADRAT Investment AG und Talanx Asset Management GmbH (Deutschland) dar und bietet Vermögensverwaltung in Armenien an.

### C-QUADRAT Deutschland GmbH (C2D)

C-QUADRAT Deutschland GmbH übernimmt den Vertrieb von C-QUADRAT Produkten und Dienstleistungen an institutionelle/semi-institutionelle Kunden in Deutschland.

### C-QUADRAT US Real Estate LLC (C2US)

Die C-QUADRAT US Real Estate LLC wurde am 14. Oktober 2016 gegründet und hat ihren Sitz in Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika. CIV hat ihre Anteile im Juni 2018 veräußert.

Quelle: Firmenbuch, Management Information  
 1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt  
 2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)

3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert  
 4) Vereinfachte Beteiligungsstruktur der CUK-Gruppe (Details siehe Vorfolien)

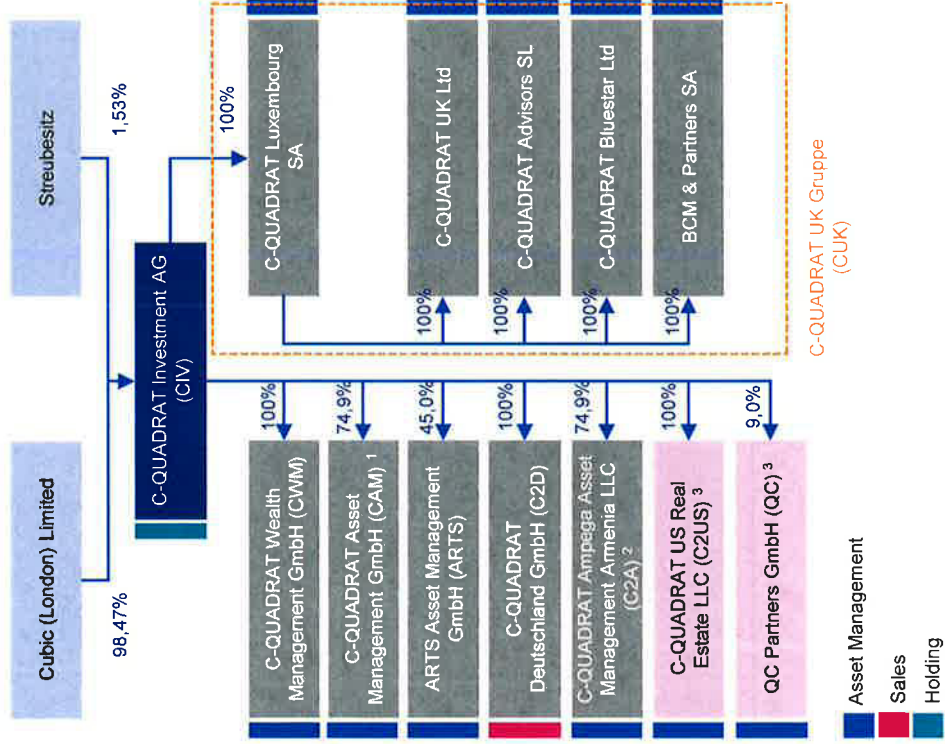
# Beschreibung des Bewertungsobjekts

## Beteiligungsstruktur (cont'd)

**Folgende laufende Transaktion sind geplant bzw bereits durchgeführt worden:**

- Erwerb Advenis (51%)
- Verkauf C2US (100%)
- Verkauf QC Partners (9%)
- Strukturvereinfachung in der österreichischen Gruppe

### Unternehmensstruktur (Anfang Mai 2018)



Quelle: Firmenbuch, Management Information  
 1) Hr Günther Kastner hält die übrigen 25,1%, wobei eine asymmetrische Gewinnausschüttung zwischen den Eigentümern vorliegt  
 2) Joint Venture mit Talanx Asset Management GmbH (25,1%)

### QC Partners GmbH (QC)

Mit Kauf- und Abtretungsvertrag vom 23. Mai 2018 hat CIV ihre Anteile (9%) an der QC Partners GmbH, Deutschland verkauft. Das damit verbundene Beratungsmandat (rd € 613 Mio.) ist von diesem Verkauf unberührt und soll fortbestehen.

### Advenis Investment Manager (Advenis)

Advenis ist ein französischer Asset Manager und im Mai 2018 wurde von den lokalen Behörden die Genehmigung für den Erwerb von 51% der Anteile erhalten.

### Geplante Umstrukturierungen in der Gruppe „Projekt Penelope“

CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, bei der der Geschäftsbetrieb der CWM auf die ARTS abgespalten und das verbleibende Restvermögen auf die CAM verschmolzen werden soll.

Im Zuge der angedachten Umstrukturierung bleiben die gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsverhältnisse unverändert und die jeweils eingebrachten Vermögenswerte werden durch den Wegfall der asymmetrischen Gewinnbeteiligung durch Hr Kastner sowie durch ein neu eingeräumtes Substanzgenussrecht der ARTS an die CIV angemessen kompensiert.

Dementsprechend wird für die gegenständliche Bewertung auf den Status-quo der Gewinnverteilung abgestellt und aus der Umstrukturierung erwartete Synergien zusätzlich berücksichtigt.

- 3) Beteiligungen wurden Anfang/Mitte 2018 veräußert
- 4) Vereinfachte Beteiligungsstruktur der CUK-Gruppe (Details siehe Vorfolien)

## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Analyse der historischen Entwicklung

Betriebserträge werden iW durch Management und Performance Fees generiert.

Die Management Fees (bezogen auf die Assets under Managements) blieben in den letzten beiden Geschäftsjahren relativ stabil.

Die Performance Fees unterlagen signifikanten Schwankungen.

## Datenbasis der historischen Finanzdaten

Die Erläuterungen basieren iW auf den Ausführungen in den von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüssen sowie den weiterführenden Informationen des Managements.

## Erläuterungen zu wesentlichen Positionen

1 Das Finanzergebnis ist iW durch das Ergebnis der at-Equity bilanzierten Beteiligung an der ARTS (45%) beeinflusst.

2 Der Anstieg der Netto-Management Fees im Jahr 2017 ist insbesondere durch ein institutionelles Mandat der CUK (rd € 3,5 Mrd.) getrieben. Die erzielten Performance Fees unterlagen deutlichen Schwankungen. Es folgt hierzu eine detaillierte Analyse.

3 Die Personalaufwendungen beinhalten eine variable Komponente (insbesondere in den Jahren 2015 und 2017).

4 Die Abschreibungen umfassen eine planmäßige Abschreibungen des Kundenstocks (rd € 1,3 Mio.), der iWm dem Erwerb der CUK-Gruppe aktiviert wurde, sowie Büro- und Geschäftsausstattung (rd € 0,5 Mio.).

5 Der Jahresüberschuss unterliegt aufgrund der Volatilität der Performance Fees signifikanten Schwankungen.

Gewinn- und Verlustrechnung					
in Mio. €	2015	2016	2017	15-17	
Zinsen und ähnliche Erträge	0,2	0,2	0,9	115,1%	CAGR
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,2	-0,6	-0,9	128,2%	
Erträge aus assoziierten Unternehmen	7,6	3,0	5,3	-16,7%	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>5,2</b>	<b>-16,9%</b>	
Netto-Management Fees	19,2	18,2	26,3	16,9%	
Netto-Performance Fees	17,5	1,8	8,7	-29,5%	
Sonstige Erträge und Aufwendungen	3,2	2,7	2,3	-14,8%	
<b>1 Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,7</b>	<b>37,3</b>	<b>-3,3%</b>	
Sonstige betriebliche Erträge	0,5	0,5	0,7	18,7%	
<b>Betriebserträge</b>	<b>48,0</b>	<b>25,8</b>	<b>43,2</b>	<b>-5,1%</b>	
Personalaufwand	-11,1	-10,5	-13,1	9,0%	
Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,6	-7,7	-6,7%	
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-0,7	-0,7	-4,0%	
<b>4 Abschreibungen</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,2%</b>	
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-22,7</b>	<b>-21,9</b>	<b>-23,4</b>	<b>1,6%</b>	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>25,3</b>	<b>3,9</b>	<b>19,8</b>	<b>-11,5%</b>	
EGT	25,3	3,9	19,8	-11,5%	
Steueraufwand	-4,6	-0,6	-3,4	-14,4%	
<b>5 Jahresüberschuss</b>	<b>20,7</b>	<b>3,3</b>	<b>16,5</b>	<b>-10,9%</b>	
davon Stammaktionären zurechenbar	20,0	2,5	15,3	-12,6%	
davon Minderheitsaktionären zurechenbar	0,7	0,7	1,2	30,4%	
<b>KPIs</b>	<b>Ø</b>			<b>15-17</b>	
Provisionsergebnis (yoy in %)	-	-43,2%	64,6%	10,7%	
Betriebserträge (yoy in %)	-	-46,3%	67,7%	10,7%	
Betriebsaufwendungen (yoy in %)	-	-3,5%	7,0%	1,8%	
Cost-Income-Ratio (in %)	47,2%	84,8%	54,1%	62,1%	
Management Fees / Ø AUM	0,362%	0,317%	0,324%	0,334%	
Performance Fees / Ø AUM	0,329%	0,031%	0,107%	0,156%	
Provisionsergebnis / Ø AUM	0,752%	0,396%	0,459%	0,5%	
Assets under Management (EoP)	5.406	6.042	10.187	7.212	
Mitarbeiter (FTEs inkl Teilzeit)	88	89	92	90	
<b>3 Personalaufwand / Mitarbeiter (in EUR)</b>	<b>125.241</b>	<b>118.970</b>	<b>143.582</b>	<b>129.264</b>	
Steuerquote	18,2%	16,6%	17,0%	17,2%	

Quelle: Jahresabschluss 2015-2017, Management Information, KPMG-Analyse



## Analyse der historischen Entwicklung (cont'd)

Die Aktivseite besteht iW aus Forderungen an Kreditinstituten, Beteiligungen an nicht vollkonsolidierten Tochtergesellschaften sowie Abgrenzungen aus der Erbringung von Dienstleistungen und erhaltenen Provisionserträgen.

### Datenbasis der historischen Finanzdaten

Die Erläuterungen basieren iW auf den Ausführungen in den von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsmerk versehenen Jahresabschlüssen sowie den weiterführenden Informationen des Managements.

### Erläuterungen zu wesentlichen Positionen

- 1 Aktivseitig sind Guthaben bei Kreditinstituten (Forderungen an Kreditinstitute) sowie die sonstigen Vermögensgegenstände von wesentlicher Bedeutung.
- 2 Die sonst. Vermögensgegenstände beinhalten iW Abgrenzungen für noch nicht vereinnahmte Forderungen gegenüber Kunden (rd € 21,6 Mio.; iW Provisionen), ein langfristig gewährtes Darlehen iVm mit den Tätigkeiten der C2US (rd € 7,2 Mio.), Seeding-Money (rd € 1,1 Mio.) sowie sonstige Vermögenswerte (rd € 1,8 Mio.). Im Geschäftsjahr 2017 kam es zu Änderungen in den Zahlungszielen, welcher den Forderungsbestand im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöhte.
- 3 Das immaterielle Vermögen beinhaltet ausschließlich Software, Konzessionen und Rechte sowie Kundenstöcke (rd € 6,4 Mio.) und Firmenwerte (rd € 4,5 Mio.).
- 4 Die Anteile an assoziierten Unternehmen entfallen iW auf die at-Equity bilanzierte ARTS.
- 5 Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Geschäftsjahr 2017 fallen zur Gänze auf ein nicht besichertes verzinstantizielles Darlehen.

Bilanz		2015		2016		2017		15-17	
in Mio. €		IST		IST		IST		IST	CAGR
Kassenbestand		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4%
Forderungen an KI		34,0	18,4	17,5	17,5	17,5	17,5	17,5	-28,2%
Aktien und andere nicht verz. WP		1,3	1,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	30,7%
Anteile an assoziierten Unternehmen		13,0	8,2	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	-10,1%
Immaterielles Vermögen		13,6	12,3	10,9	10,9	10,9	10,9	10,9	-10,3%
Sonstige Vermögensgegenstände		6,2	7,9	31,7	31,7	31,7	31,7	31,7	125,1%
Anlagevermögen		2,4	2,1	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	-12,6%
Aktive Rechnungsabgrenzung		0,6	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	3,7%
Aktive latente Steuern		0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-19,4%
<b>Σ Aktiva</b>		<b>71,5</b>	<b>51,0</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>2,9%</b>
Verbindlichkeiten ggü KI		0,0	0,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	961,9%
Verbindlichkeiten Sonstige		12,0	7,3	17,5	17,5	17,5	17,5	17,5	20,6%
Rückstellungen		0,8	0,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	35,1%
Gezeichnetes Kapital		4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	0,0%
Kapitalrücklagen		18,3	18,3	18,3	18,3	18,3	18,3	18,3	0,0%
Gewinnrücklagen		-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	0,0%
Bilanzgewinn		34,8	19,8	28,6	28,6	28,6	28,6	28,6	-9,3%
Minderheitenanteile		0,8	0,7	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	16,9%
Unversteuerte Rücklagen		0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-
<b>Eigenkapital</b>		<b>56,3</b>	<b>41,2</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>50,1</b>	<b>-5,7%</b>
Passive latente Steuern		2,3	1,9	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	-16,4%
<b>Σ Passiva</b>		<b>71,5</b>	<b>51,0</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>75,6</b>	<b>2,9%</b>
<b>Kennzahlen</b>									<b>15-17</b>
Eigenkapitalquote		78,8%	80,7%	66,2%	66,2%	66,2%	66,2%	66,2%	75,2%
Fremdkapitalquote		21,2%	19,3%	33,8%	33,8%	33,8%	33,8%	33,8%	24,8%
Assets under Management (EoP)		5.406	6.042	10.187	10.187	10.187	10.187	10.187	7.212

Quelle: Jahresabschluss 2015-2017, Management Information, KPMG-Analyse

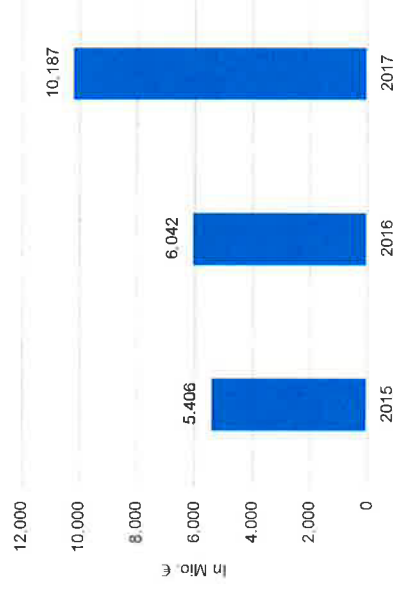
## Beschreibung des Bewertungsobjekts

# Analyse der historischen Entwicklung (cont'd)

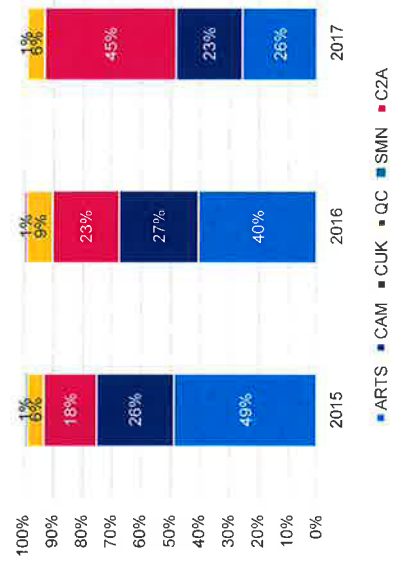
### Assets under Management der CIV Gruppe:

- Das Fondsvermögen Ende 2017 beläuft sich auf rd € 10,2 Mrd.
- Der Anstieg in 2017 ist iW auf den „SSD-Fonds“ der CUK iHv rd € 3,5 Mrd. zurückzuführen (Beteiligung der HNA an der Deutschen Bank).
- Das verwaltete Fondsvermögen teilt sich insbesondere auf die ARTS, CAM und CUK auf.
- Bereinigt um den SSD-Fonds werden insbesondere Mischfonds verwaltet.
- Der Großteil der Assets under Management fällt auf institutionelle Kunden.

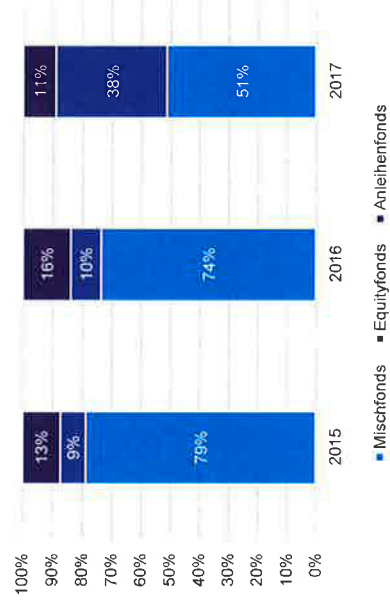
### Assets under Management (EoP)<sup>1)</sup>



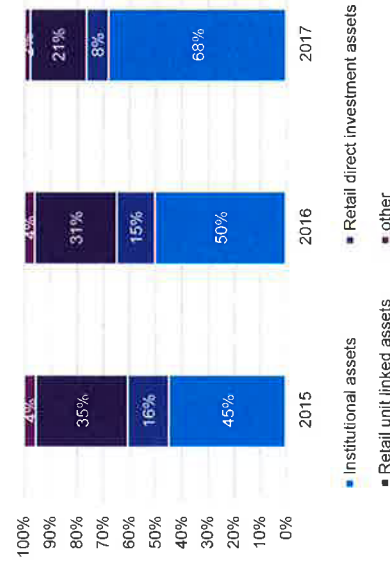
### Assets under Management nach Gesellschaft<sup>1,2)</sup>



### Assets under Management nach Assetklasse<sup>1)</sup>



### Assets under Management nach Kunde<sup>1)</sup>



Quelle: Jahresabschluss 2015-2017, Management Information, KPMG-Analyse

1) AuM-Darstellung erfolgt auf konsolidierter Basis dargestellt; d.h. die Assets under Management der ARTS und CAM, mit denen die CWM Provisionserträge erzielt, entfallen in der konsolidierten Darstellung

2) SMN-AuM wurden Oktober 2017 liquidiert und betreffen eine Kooperation mit der SMN Investment Services GmbH

## Beschreibung des Bewertungsobjekts

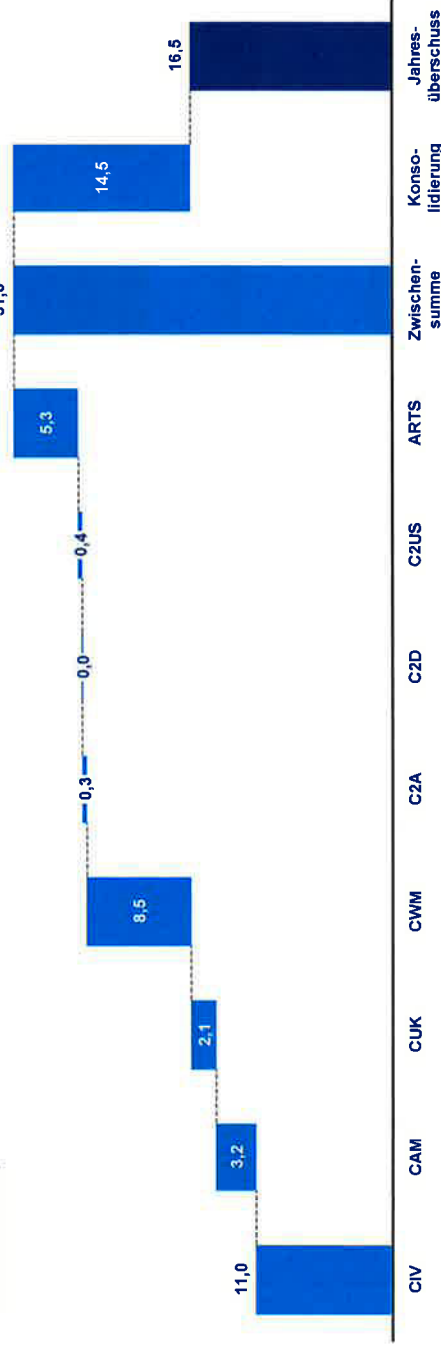
# Analyse der historischen Entwicklung (cont'd)

### Jahresüberschuss der CIV:

- Der Ergebnisbeitrag der CIV stellt iW die Beteiligungsergebnisse der Gesellschaften dar, welche im Zuge der Konsolidierung wieder eliminiert werden.
- Für die AuM der ARTS werden sowohl in der ARTS als auch in der CWM Management und Performance Fees generiert und stellen somit ein Klumpenrisiko für die Gruppe dar.

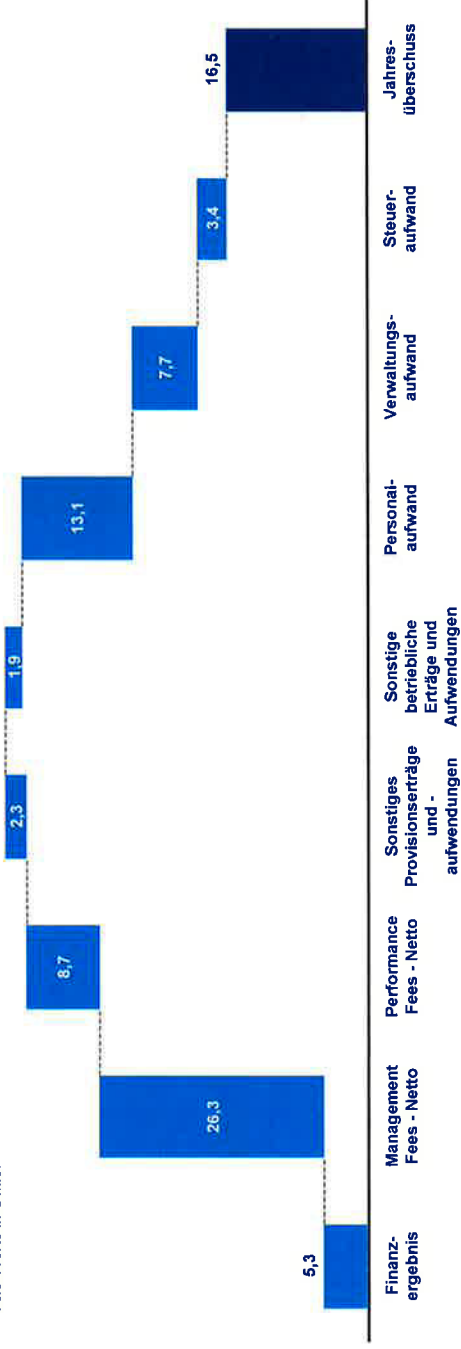
### Konzern-Jahresüberschuss aus Gesellschaftssicht (2017)

Alle Werte in € Mio.



### Zusammensetzung vom Konzern-Jahresüberschuss (2017)

Alle Werte in € Mio.



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Planungsrechnung und Plausibilitäts- beurteilung

# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

## Art und Umfang des Businessplans

**Die Bewertung der CIV basiert auf der vom Management erstellten und vom Aufsichtsrat genehmigten Planungsrechnung für die CIV.**

**Der Businessplan umfasst eine Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie eine Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis mit einem Planungshorizont von 3 Jahren (2018 bis 2020).**

**Der Fokus unserer Analyse des Businessplans liegt auf der konsolidierten Konzernplanung der CIV, wobei ausgewählte Wertreiber auf Ebene der wesentlichen Gesellschaften analysiert wurden.**

**Aus formeller Sicht entspricht die Planung den an sie gestellten Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet. Aus materieller Sicht erscheint die bewertungsrelevante Planung plausibel.**

### Planungsprozess

Die Basis für die Ableitung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme im Detailplanungszeitraum bildet eine aktualisierte Planungsrechnung der CIV.

Diese Planungsrechnung basiert auf der im Rahmen des regulären Planungsprozesses im Herbst 2017 erstellten Planungsrechnung. Das Budget für 2018 wurde Ende 2017 beschlossen und genehmigt.

Die Planung wird durch die lokale Geschäftsführung bzw. die verantwortlichen Abteilungsleiter erstellt. Die Planung für die jeweiligen Gesellschaften erfolgt in lokaler Währung und wird mit einem einheitlichen Stichtagskurs in Euro umgerechnet. Wir haben die herangezogenen Wechselkurse mit den Stichtagskursen verglichen und sie liegen in einer vertretbaren Bandbreite.

Die Planungen der einzelnen Gesellschaften werden unter Berücksichtigung von Konsolidierungseffekten zu einer CIV Konzernplanung zusammengeführt.

Die Koordination des Planungsprozesses und die Zusammenführung der einzelnen Teile der Planung erfolgt durch die Controlling-Abteilung der CIV.

Die Planungsrechnung der CIV ist nach den internationalen Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt worden. Auf die berücksichtigten Unterschiede zwischen UGB und IFRS wird nachstehend noch eingegangen.

### Rechnerische Richtigkeit

Wir haben die Planungsrechnung mittels Stichproben auf ihre rechnerische Richtigkeit hin untersucht und keine Unstimmigkeiten feststellen können.

### Geschlossenheit des Systems

Die Planungsrechnung der CIV besteht aus einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis, die ein in sich geschlossenes System darstellen. Die Detailplanungsphase umfasst den Zeitraum vom 01. Jänner 2018 bis 31. Dezember 2020.

### Planungsstreu

Eine Analyse der historischen Planzahlen im Vergleich zu den Istwerten für die Jahre 2015 bis 2017 lässt – neben den nachstehend dargelegten Performance Fees – keinen Bedarf für weitere Planungsanpassungen ableiten.

Eine detaillierte Darstellung des Soll-Ist-Vergleichs für die Jahre 2015 bis 2017 befindet sich in Appendix 5.

### Plausibilisierung der Planung

Aus formeller Sicht entspricht die Planung den an sie gestellten Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet.

Aus materieller Sicht erscheint die Planung unter Berücksichtigung der nachstehend im Detail dargelegten Anpassungen plausibel.

Nachstehende Darstellungen und Analysen beziehen sich auf die bewertungsrelevante Planung (nach Anpassungen).

Quelle: Management Information



# Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung

Die bewertungsrelevante Planung setzt auf die vom Management zur Verfügung gestellte Planung auf, wobei aktuelle Erkenntnisse zu nicht mehr aktuellen Planannahmen und Abweichungen in der Geschäftsstruktur berücksichtigt werden.

### Planungsanpassungen

In Abstimmung mit dem Auftraggeber haben wir folgende Anpassungen vorgenommen:

#### — Performance Fees

Im regulären Planungsprozess werden Erlöse aus erfolgsabhängigen Verwaltungsgebühren innerhalb der CIV iW nicht geplant, da diese sehr volatil und schwer prognostizierbar sind.

In Abstimmung mit dem Management wurde eine Analyse der Performance Fees auf Gesellschaftsebene für einen Zeithorizont von 10 Jahren durchgeführt. Das Ergebnis der Analyse erscheint insbesondere in Anbetracht des längerfristigen Zeithorizonts und der darin erfassten zwei Zyklen repräsentativ und aussagekräftig (Details siehe Appendix 4).

Die auf dieser Basis erhobenen durchschnittlichen Performance Fee-Margen wurden unter Berücksichtigung der geplanten Volumina (Assets under Management) in der Planung berücksichtigt und somit ein geglätteter durchschnittlich erwarteter Ergebnisbeitrag aus Performance Fees erfasst. In der Planung bereits geplante Performance Fees wurden gegengerechnet.<sup>1)</sup>

#### — AuM und Management Fees für CUK

Die Abweichungsanalyse IST 2017 mit dem FC 2017 – welcher Ausgangsbasis für die Planung war – zeigt, dass die CUK rd € 265 Mio. über Plan war (Details siehe Appendix 4). Diese Abweichung ist iW auf den sog. „SSD-Fonds“ zurückzuführen.

Im Geschäftsjahr 2017 hat sich die HNA, Eigentümerin der Cubic, über den SSD-Fonds an der Deutsche Bank AG beteiligt. Das institutionelle Mandat betrug Ende 2017 rd € 3,5 Mrd. (FC 2017 € 3,25 Mrd.) und wurde Anfang 2018 wieder auf rd € 2,5 Mrd. abgeschichtet.

In Verbindung mit diesem Mandat wurde eine Management Fee [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen] vereinbart, zudem sind alle, einen Sockelbetrag übersteigenden Aufwendungen, durch die CUK zu übernehmen. Das Management erwartet – nicht an den Fonds weiter verrechenbare – laufende Aufwendungen von rd € 0,5 Mio. p.a.

In der zur Verfügung gestellten Planung wurden diese laufenden Aufwendungen mangels ausreichender Erfahrungswerte bislang nicht berücksichtigt. Zudem wird ein Volumen von rd € 3,3 Mrd. per Ende 2017 sowie ein (performance-getriebenes) Wachstum auf € 3,5 Mrd. bis Ende 2020 angenommen.

In der bewertungsrelevanten Planung wird das geplante Volumen des SSD-Fonds auf den Stand per Mai 2018 reduziert und die Bestandsprovisionen entsprechend gekürzt. Das in der Planung unterstellte Wachstum wurde für die Folgejahre unverändert gelassen.

In Verbindung mit dem SSD-Fonds ist anzumerken, dass es sich hierbei um einen signifikanten Anteil der gesamten AuM der CIV Gruppe handelt und dementsprechend ein hohes Klumpenrisiko vorliegt. Die damit erzielte Management Fee stellt einen wesentlichen Ergebnis- und Wertbeitrag der CIV Gruppe dar, welcher bei einer Beendigung der Beteiligung der HNA an der Deutschen Bank AG wegfallen würde.

Quelle: Management Information

1) Die in den einzelnen Jahren tatsächlich erzielten Performance Fees können mit hoher Wahrscheinlichkeit vom in der Planung berücksichtigten, durchschnittlich erwarteten Ergebnisbeitrag abweichen.

## Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung (cont'd)

### In Abstimmung mit dem Auftraggeber wurden folgende Businessplan-Anpassungen vorgenommen:

- Berücksichtigung von Performance Fees
- Anpassung der AuM und erwarteten Management Fees für CAM und CUK
- Berücksichtigung von Synergieeffekten aus einer angedachten Umstrukturierung der CIV Gruppe Österreich
- Bereinigung von in der Planung berücksichtigten UGB / IFRS Unterschieden

### — AuM und Management Fees für CAM

Für die CAM wird ein signifikantes AuM-Wachstum geplant. Die Abweichungsanalyse IST 2017 versus FC 2017 – welcher Ausgangsbasis für die Planung war – zeigt, dass die CAM rd € 281 Mio. hinter Plan war (Details siehe Appendix 4).

Das Management geht nicht davon aus, dass dieser Rückstand, neben dem bereits geplanten Wachstum, im Detailplanungshorizont aufgeholt werden kann.

Dementsprechend wird in der bewertungsrelevanten Planung das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovisionen mit der durchschnittlich geplanten Marge reduziert.

### — Synergiepotenzial aus einer angedachten Strukturvereinfachung („Projekt Penelope“)

Das Management der CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, bei der der Geschäftsbetrieb der CWM auf die ARTS abgespalten und das verbleibende Restvermögen auf die CAM verschmolzen werden soll.

Die aus dieser Umstrukturierung erwarteten Einsparungspotentiale wurden in der zur Verfügung gestellten Planung noch nicht berücksichtigt.

Das Management erwartet sich durch die Umstrukturierung Einsparungen in der nicht abzugsfähigen Vorzugsteuer auf weiterverrechnete Gebühren zwischen ARTS und CWM (iHv rd € 0,3 Mio. p.a. vor Steuern).

Zusätzlich erwartet das Management die Einsparung von sechs Mitarbeitern (Reduktion des Personalaufwands iHv rd € 0,4 Mio. p.a. vor Steuern). Abbauskosten der Mitarbeiter wurden in Abstimmung mit dem Management vereinfachend vernachlässigt.

Die erwarteten Effekte wurden in der bewertungsrelevanten Planung berücksichtigt.

Aus der angedachten Abschtichtung der Minderheitsaktionäre und dem Delisting der CIV Aktie erwartet das Management keine wesentlichen Einsparungspotentiale.

### — AuM Planung

Das in der Planung unterstellte AuM-Wachstum – unter Berücksichtigung der eben dargelegten Anpassungen – wird insbesondere in den Gesellschaften CAM und CUK sowie in der C2A (auf geringen Niveau) erwartet.

Das in der Planung unterstellte Wachstum umfasst die vom Management erwartete Nettomittelveränderung und das performance-getriebene Wachstum. Für die AuM der ARTS wird ein moderates Wachstum erwartet.

Wir haben einen etwaigen Zusammenhang zwischen erzielter Performance Fees und dem AuM-Wachstum der ARTS analysiert und keine belastbare Korrelation bzw. systematischen Zusammenhang feststellen können. Hierfür wurden insbesondere folgende Gründe identifiziert:

- Bezugnehmend auf die Kundenstruktur und deren Veranlagungspolitik, haben auch die Alternativprodukte eine gute Performance, weshalb die Nettomittelveränderung nicht entsprechend wächst.



# Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung (cont'd)

### Im Rahmen der Bewertung

werden folgende Sachverhalte als Sonderwerte berücksichtigt:

- Kauf Advenis
- Verkauf der QC Partners GmbH
- Verkauf der C-QUADRAT Real Estate LLC

- Ein Abreifen der fondsgebundenen Lebensversicherungprodukte führt dazu, dass trotz guter Performance Mittel abfließen.
- Große ARTS Fonds sind zu Zeiten der letzten großen Performance Fees in einem Soft-closing-Status, weshalb hier keine Mittel zufließen können.
- Die insbesondere dem Geschäftsmodell der ARTS zugrundeliegende Vergütungsstruktur (mit einem hohen Performance-Anteil) erscheint am Markt immer schwerer platzierbar.

Unter diesen Gesichtspunkten erscheint die Planung nachvollziehbar und es wurden – neben den zuvor für CAM und CUK dargelegten Anpassungen – keine weiteren AuM-Anpassungen vorgenommen.

### — Unterschiede UGB und IFRS

Die Ausschüttungsfähigkeit der CIV ergibt sich grundsätzlich auf UGB-Basis. Die UGB-Einzelabschlussplanung der CIV enthält nur erwartete Dividendenbeiträge der Gesellschaften der CIV, womit in Verbindung mit den erwarteten Thesaurenungen nicht der gesamte Ertrags- und Wertbeitrag in der Planung enthalten ist.

Um eine etwaige Unterbewertung zu vermeiden, wird für Bewertungszwecke auf die zur Verfügung gestellte IFRS-Konzernplanung aufgesetzt.

In Verbindung mit dem Erwerb der CUK im Jahr 2012 wurde ein Kundenstock aktiviert (Abschreibung über 10 Jahre). Die diesbezüglichen Abschreibungen wurden in der bewertungsrelevanten Planung eliminiert.

### — Steueraufwand

Steuereffekte in Verbindung mit den zuvor dargelegten Anpassungen werden entsprechend mit den jeweiligen nominalen Steuersätzen (AT: 25%; UK: 19%) berücksichtigt.

### Sonderwerte

Die CIV hat im Laufe des Jahres 2018 bereits gesellschaftsrechtliche Transaktionen durchgeführt bzw. eingeleitet, die in der Planung noch nicht antizipiert wurden.

Diese Sachverhalte wurden als Sonderwert, unter Berücksichtigung der jeweiligen Kaufpreise, im Rahmen der Bewertung berücksichtigt:

### — Kauf von 51% der Advenis Investment Managers, Frankreich („Advenis“)

Mit Vertrag vom 04. Dezember 2017 erwarb CIV 51% der Anteile an Advenis. Mit 22. Mai 2018 lag die Genehmigung des Erwerbs durch die französische Behörden vor.

Der Erwerb ist in der zur Verfügung gestellten Planung noch nicht enthalten. Es wurden uns die Businesspläne vom Advenis Management sowie vom CIV Management zur Verfügung gestellt, auf deren Basis der Kauf verhandelt wurde.

Für Bewertungszwecke wird der Kauf der Advenis als Sonderwert berücksichtigt, wobei wir eine vereinfachte Bewertung auf Basis der zur Verfügung gestellten Businesspläne – gekürzt um den Kaufpreis (rd € 2,4 Mio.) durchgeführt haben (siehe Appendix 4 für Details).

# Spezifische Anmerkungen zur bewertungsrelevanten Planung (cont'd)

**Im Rahmen der Bewertung werden die Anteile Dritter (Minderheitenanteile an der CAM und C2A) sowie die asymmetrische Gewinnverteilung der CAM entsprechend berücksichtigt.**

— Zusätzliches Ausschüttungspotential

Im Rahmen der Bewertung mittels Dividend-Discount-Methode werden die zukünftig erwarteten, den Eigentümern zuzuordnenden Dividenden – abgeleitet aus den prognostizierten Jahresüberschüssen – diskontiert. In diesem Zusammenhang haben wir analysiert inwieweit ein darüber hinaus gehendes zusätzliches Ausschüttungspotential besteht.

Unter der Berücksichtigung von liquiden Mitteln (Kassa, Forderungen ggü Kreditinstituten, Wertpapiere des AV), von Tochtergesellschaften erhaltenen Dividenden für das GJ 2017, der Dividende der CIV für das GJ 2017 sowie einer operativ erforderlichen Mindestliquidität (insb. für Aufwendungen der CIV und gruppeninternen erforderlicher Finanzierungen zB iVm neuen Fonds „seeding money“) wurde ein Ausschüttungspotential iHv rd € 5,0 Mio identifiziert.

Im Zuge der angedachten Umstrukturierung der österreichischen Gesellschaften wird durch die geplante Kapitalherabsetzung in der CWM eine der CIV zuzuordnende freie Rücklage erwartet, welche in den nächsten Jahren durch die ARTS ausgeschüttet werden könnte. Das Ausschüttungspotential wurde mit € 2,3 Mio als Sonderwert berücksichtigt.

Im Rahmen des Verkaufs der C2US wurde ein Kaufpreis, zahlbar über mehrere Tranchen bis März 2021, vereinbart. CIV hat ein Bankdarlehen aufgenommen, welches an die C2US durchgereicht wurde. Der Barwert des Kaufpreises, gekürzt um das rückzuführende Bankdarlehen, wird als zusätzliches Ausschüttungspotential iHv rd € 2,5 Mio berücksichtigt (siehe Appendix 4 für Details).<sup>1)</sup>

Für den Verkauf der Anteile an QC Partners GmbH wurde ein Kaufpreis rd € 97 Tsd. vereinbart. In der Vergangenheit wurden keine Dividenden erhalten und die zur Verfügung gestellte Planung enthält auch keine Beteiligungserträge/Dividendenerträge. In Verbindung mit dem Verkauf werden keine wesentlichen Steuern erwartet. Für Bewertungszwecke haben wir den Verkaufspreis weiterhöhend als Sonderwert berücksichtigt.

In Verbindung mit dem als Sonderwert angesetzten zusätzlichen Ausschüttungspotential sieht das Management eine gewisse Mindest-Eigenkapitalausstattung als unbedingt erforderlich an, um am Markt operativ tätig sein zu können und um ihre Produkte platzieren zu können. Diese Einschätzung sehen wir durch eine Peer Group Analyse unterstützt.

**Sonstige Anmerkungen**

— Minderheitenanteile

Für die Bewertung wird auf den Konzern-Jahresabschluss der CIV abgestellt, wobei Anteile Dritter (CAM und C2A) entsprechend berücksichtigt werden.

— Asymmetrische Gewinnverteilung der CAM

Hrn Kastner – hält 25,1% an der CAM – steht eine asymmetrische Gewinnverteilung betreffend eines Teils der Management Fees zu. Er erhält 18,825% der Management Fees, welche die CAM von der CWM erhält.

Für die Ermittlung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme wurde die asymmetrische Gewinnverteilung entsprechend berücksichtigt.

Quelle: Management Information

1) Die zur Verfügung gestellte Planung wurde bereits um Ergebnisbeiträge der C2US bereinigt.

# Plananalyse - Gewinn- und Verlustrechnung

Die folgenden Positionen sind hervorzuheben:

- 1 Die ARTS wird innerhalb der CIV Gruppe at-Equity bilanziert. Wir haben den anteiligen Ergebnisbeitrag aus den angepassten Performance Fees im Ergebnis aus assoziierten Unternehmen erfasst.
- 2 Die übrigen Gesellschaften (CAM, CUK und CWM) werden in der CIV vollkonsolidiert und die Anpassung der Performance Fees wurde entsprechend berücksichtigt.
- 3 Die Anfang 2018 durchgeführte Teil-Ab-schichtung des SSD-Fonds und die iZm dem Mandat erwarteten laufenden Aufwendungen werden berücksichtigt.
- 3 Die für die CAM geplanten AuIM wurden unter Berücksichtigung aktueller Erkenntnisse reduziert und die geplanten Bestands-provisionen entsprechend angepasst.

Gewinn- und Verlustrechnung											
in Mio. €	2015	2016	2017	2018	2019	2020	15-17	17-20			
	IST	IST	IST	PLAN	PLAN	PLAN	CAGR	CAGR			
Zinsen und ähnliche Erträge	0,2	0,2	0,9	0,1	0,2	0,2	115,1%	-41,2%			
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,2	-0,6	-0,9	-0,1	0,0	0,0	128,2%	-70,3%			
Erträge aus assoziierten Unternehmen [BP]	7,6	3,0	5,3	2,8	2,7	2,7	-16,7%	-19,7%			
Anpassung Ergebnis - ARTS	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	3,0	-	-			
Erträge aus assoziierten Unternehmen [angepasst]	7,6	3,0	5,3	5,7	5,7	5,7	-16,7%	2,7%			
<b>Finanzergebnis</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>	<b>-16,9%</b>	<b>3,8%</b>			
Netto-Management Fees [BP]	19,2	18,2	26,3	29,0	31,7	34,6	16,9%	9,6%			
Anpassung Management Fees	0,0	0,0	0,0	-2,2	-2,2	-2,3	-	-			
Netto-Management Fees [angepasst]	19,2	18,2	26,3	26,8	29,5	32,3	16,9%	7,2%			
Netto-Performance Fees [BP]	17,5	1,8	8,7	1,1	1,2	1,3	-29,5%	-46,9%			
Anpassung Performance Fees	0,0	0,0	0,0	10,3	10,4	10,6	-	-			
Netto-Performance Fees [angepasst]	17,5	1,8	8,7	11,4	11,6	11,9	-29,5%	11,1%			
Sonstige Erträge und Aufwendungen [BP]	3,2	2,7	2,3	2,3	1,9	2,0	-14,8%	-5,5%			
Anpassung Sonstige Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-	-			
Sonstige Erträge und Aufwendungen [angepasst]	3,2	2,7	2,3	1,8	1,4	1,5	-14,8%	-14,2%			
<b>Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,7</b>	<b>37,3</b>	<b>40,0</b>	<b>42,5</b>	<b>45,7</b>	<b>-3,3%</b>	<b>7,0%</b>			
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>18,7%</b>	<b>-24,2%</b>			
Betriebsbeiträge	48,0	25,8	43,2	46,1	48,6	51,9	-5,1%	6,2%			
Personalaufwand	-11,1	-10,5	-13,1	-12,7	-13,2	-13,6	9,0%	1,1%			
Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,6	-7,7	-8,1	-8,2	-8,4	-6,7%	3,3%			
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-0,7	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0	-4,0%	12,1%			
Abschreibungen [BP]	-2,0	-2,0	-1,9	-2,0	-1,9	-1,8	-3,2%	-1,2%			
Abschreibung Kundenstock	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	0,0%	0,0%			
Abschreibungen [angepasst]	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-9,3%	-4,0%			
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-21,4</b>	<b>-20,6</b>	<b>-22,1</b>	<b>-22,5</b>	<b>-23,0</b>	<b>-23,6</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,2%</b>			
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>23,6</b>	<b>25,6</b>	<b>28,3</b>	<b>-10,9%</b>	<b>10,2%</b>			
Synergie aus Umstrukturierungen	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	-	-			
<b>Betriebsergebnis [angepasst]</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>29,0</b>	<b>-10,9%</b>	<b>11,1%</b>			
EGT	26,6	5,2	21,1	24,3	26,3	29,0	-10,9%	11,1%			
Steueraufwand [BP]	-4,6	-0,6	-3,4	-2,3	-2,6	-2,8	-14,4%	-5,5%			
Zusätzlicher Steueraufwand	-0,3	-0,3	-0,3	-2,4	-2,5	-2,5	0,0%	98,3%			
Steueraufwand [angepasst]	-4,9	-1,0	-3,7	-4,7	-5,0	-5,3	-13,4%	-13,1%			
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>21,7</b>	<b>4,2</b>	<b>17,4</b>	<b>19,6</b>	<b>21,3</b>	<b>23,7</b>	<b>-10,4%</b>	<b>10,7%</b>			
davon Stammaktionären zurechenbar	21,0	3,5	16,3	18,2	19,5	21,6	-12,0%	9,8%			
davon Minderheitsaktionären zurechenbar	0,7	0,7	1,2	1,5	1,8	2,1	30,4%	22,0%			

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

## Plananalyse - Gewinn- und Verlustrechnung

Die folgenden Positionen sind hervorzuheben:

- 4 Die Kundenstockabschreibung (Erwerb CUK) wurde eliminiert.
- 5 In Verbindung mit Umstrukturierungsmaßnahmen erwartete Einsparungspotentiale wurden berücksichtigt.
- 6 Die Steuereffekte der dargelegten Anpassungen werden mit den jeweiligen nominalen Steuersätzen berücksichtigt.
- 7 Anteile Dritter (Minderheiten) und die asymmetrische Gewinnverteilung der CAM wurden entsprechend berücksichtigt.

### Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	2016		2017		2018		2019		2020		15-17	17-20
	IST	IST	IST	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	CAGR	CAGR
Zinsen und ähnliche Erträge	0,2	0,2	0,9	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	115,1%	-41,2%
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-0,2	-0,6	-0,9	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	128,2%	-70,3%
Erträge aus assoziierten Unternehmen [BP]	7,6	3,0	5,3	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	-16,7%	-19,7%
Anpassung Ergebnis - ARTS	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	-	-
Erträge aus assoziierten Unternehmen [angepasst]	7,6	3,0	5,3	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	-16,7%	2,7%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>7,6</b>	<b>2,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>-16,9%</b>	<b>3,8%</b>
Netto-Management Fees [BP]	19,2	18,2	26,3	29,0	31,7	34,6	34,6	34,6	34,6	34,6	16,9%	9,6%
Anpassung Management Fees	0,0	0,0	0,0	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-	-
Netto-Management Fees [angepasst]	19,2	18,2	26,3	26,8	29,5	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3	16,9%	7,2%
Netto-Performance Fees [BP]	17,5	1,8	8,7	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	-29,5%	-46,9%
Anpassung Performance Fees	0,0	0,0	0,0	10,3	10,4	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	-	-
Netto-Performance Fees [angepasst]	17,5	1,8	8,7	11,4	11,6	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	-29,5%	11,1%
Sonstige Erträge und Aufwendungen [BP]	3,2	2,7	2,3	2,3	2,3	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	-14,8%	-5,5%
Anpassung Sonstige Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-	-
Sonstige Erträge und Aufwendungen [angepasst]	3,2	2,7	2,3	1,8	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	-14,8%	-14,2%
<b>Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,7</b>	<b>37,3</b>	<b>40,0</b>	<b>42,5</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>-3,3%</b>	<b>7,0%</b>
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>18,7%</b>	<b>-24,2%</b>
Betriebsbeiträge	48,0	25,8	43,2	46,1	48,6	51,9	51,9	51,9	51,9	51,9	-5,1%	6,2%
Personalaufwand	-11,1	-10,5	-13,1	-12,7	-13,2	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	-13,6	9,0%	1,1%
Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,6	-7,7	-8,1	-8,2	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-8,4	-6,7%	3,3%
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-0,7	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-4,0%	12,1%
Abschreibungen [BP]	-2,0	-2,0	-1,9	-2,0	-1,9	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8	-3,2%	-1,2%
Abschreibung Kundenstock	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	0,0%	0,0%
Abschreibungen [angepasst]	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-9,3%	-4,0%
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-21,4</b>	<b>-20,6</b>	<b>-22,1</b>	<b>-22,5</b>	<b>-23,0</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>-23,6</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,2%</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>23,5</b>	<b>25,6</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>28,3</b>	<b>-10,9%</b>	<b>10,2%</b>
Synergie aus Umstrukturierungen	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	-	-
<b>Betriebsergebnis [angepasst]</b>	<b>26,6</b>	<b>5,2</b>	<b>21,1</b>	<b>24,3</b>	<b>26,3</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>-10,9%</b>	<b>11,1%</b>
EGT	26,6	5,2	21,1	24,3	26,3	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	-10,9%	11,1%
Steueraufwand [BP]	-4,6	-0,6	-3,4	-2,3	-2,6	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-14,4%	-5,6%
Zusätzlicher Steueraufwand	-0,3	-0,3	-0,3	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	0,0%	98,3%
Steueraufwand [angepasst]	-4,9	-1,0	-3,7	-4,7	-5,0	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-13,4%	13,1%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>21,7</b>	<b>4,2</b>	<b>17,4</b>	<b>19,6</b>	<b>21,3</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>-10,4%</b>	<b>10,7%</b>
davon Stammaktionären zurechenbar	21,0	3,5	16,3	18,2	19,5	21,6	21,6	21,6	21,6	21,6	-12,0%	9,8%
davon Minderheitsaktionären zurechenbar	0,7	0,7	1,2	1,5	1,8	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	30,4%	22,0%

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung Assets under Management der CIV

**ARTS – Es wird iW eine Fortführung der historischen Seitwärtsbewegung geplant.**

**CAM – In der Planung wird eine Fortführung des Wachstumskurses unterstellt.**

**CUK – Der Zuwachs in 2017 ist insbesondere auf die Beteiligung der HNA an der Deutschen Bank (SSD-Fonds) zurückzuführen.**

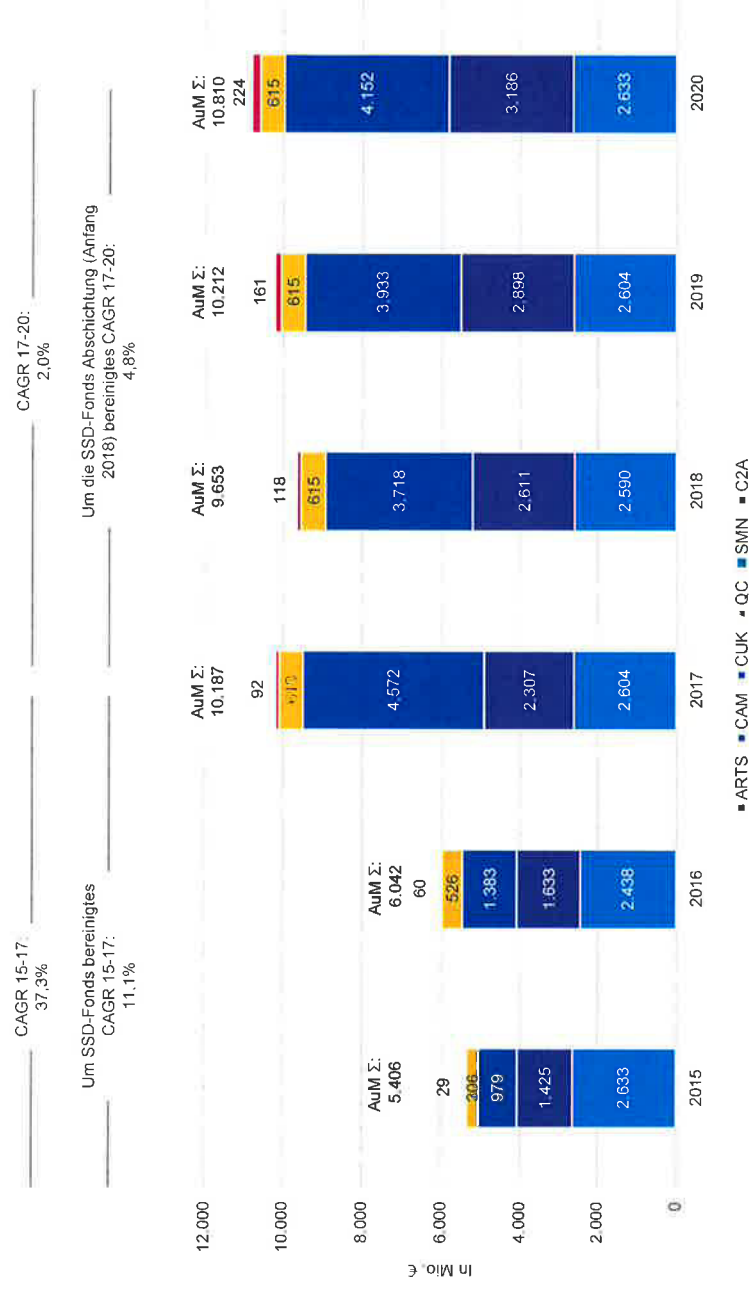
**Die Reduktion in 2018 trägt der im 1. Quartal durchgeführten teilweisen Abschichtung der Beteiligung Rechnung.**

**Für das übrige CUK-Volumen wird ein signifikantes Wachstum angenommen.**

**Für C2A wird ein deutliches Wachstum (auf geringem Niveau) erwartet.**

**Das in der Planung unterstellte Wachstum umfasst die vom Management erwartete Nettomittelveränderung und das performance-getriebene Wachstum.**

## Assets under Management (EoP)<sup>1,2)</sup>



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

1) AUM-Darstellung erfolgt auf konsolidierter Basis dargestellt; d.h. die Assets under Management der ARTS und CAM, mit denen die CWM Provisionserträge erzielt, entfallen in der konsolidierten Darstellung

2) SMN-AUM wurden Oktober 2017 liquidiert und betreffen eine Kooperation mit der SMN Investment Services GmbH



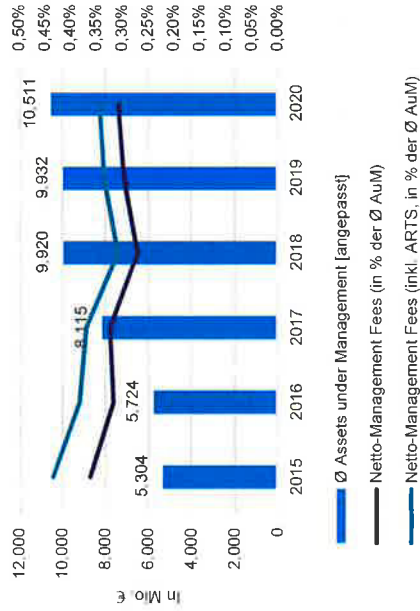
© 2015 KPMG Alpen Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfung und Steuerberatungsgesellschaft; österreichisches Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International

# Plananalyse - Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen

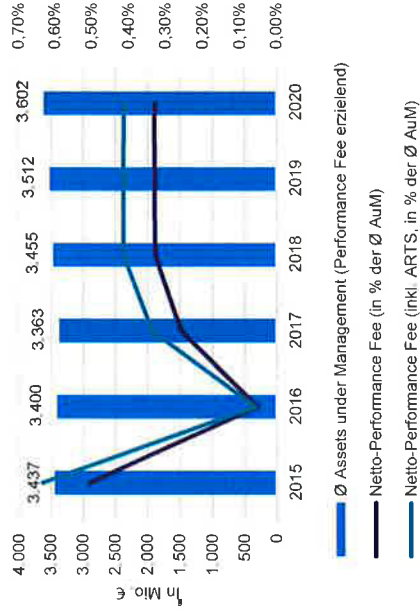
## Folgende Anmerkungen:

- Die Bestandsprovision für den SSD-Fonds beträgt [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]. Davon abgesehen, entwickelt sich die Management Fee-Marge iW stabil.
- Die Performance Fee-Marge schwankte in den letzten Jahren und wurde in der Planung mit dem historischen Durchschnitt angesetzt.
- Es wird eine leichte Verbesserung der Cost-Income-Ratio erwartet. Die geplanten Personalaufwendungen beinhalten eine variable Vergütung iVm einer durchschnittlich erwarteten Performance Fee.
- Die Performance Fee stellt einen wesentlichen Treiber im Anstieg des Jahresüberschusses dar.

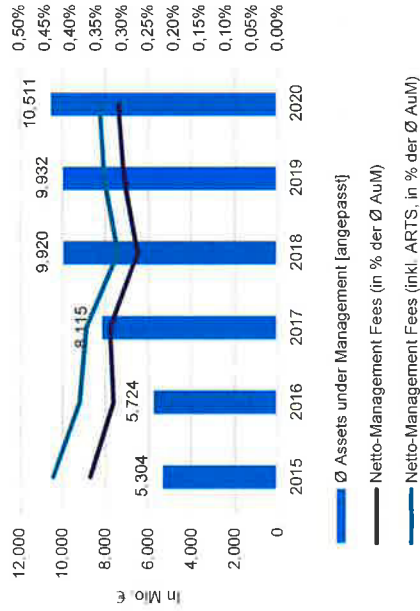
Entwicklung der Management Fees 1,3



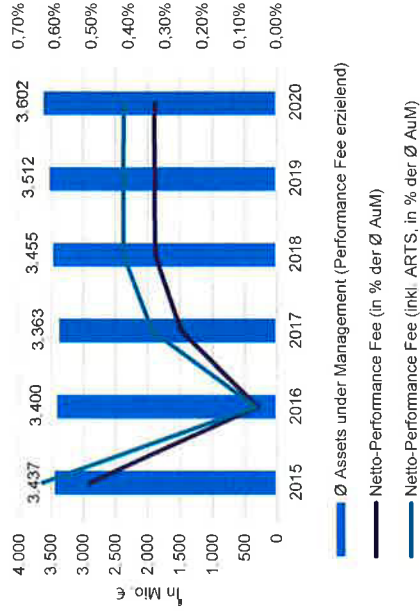
Entwicklung der Performance Fees 2,3



Spilt der Aufwendungen und Cost-Income-Ratio



Jahresüberschuss und Eigenkapitalrentabilität 4



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse  
 1) Ausgangsbasis stellen die konsolidierten AuM der CIV dar.  
 2) Ausgangsbasis stellen die AuM mit einer möglichen Performance Fee-Vergütung dar (betrifft CAM, CUK und CWM/ARTS).

# Plananalyse - Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen (cont'd)

### **CAM**

Nach einer Reduktion in 2018 wird eine durchaus ambitionierte Verbesserung der Marge bis 2020 unterstellt.

### **CUJK**

Die Margenentwicklung ist insbesondere durch den SSD-Fonds ([Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]) getrieben.

### **CWM**

Nach einer Reduktion in den letzten Jahren wird im Planungshorizont iW eine gleichbleibende Marge angenommen.

### **ARTS**

Die Management Fee-Marge wird im Planungshorizont iW gleichbleibend geplant.

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse  
1) CWM erhält Management Fees für ein Teil der AUM der CAM sowie der ARTS. Dementsprechend werden auf Einzelgesellschaftsebene die diesbezüglichen AUM auch für die CWM erfasst. In der Konzernsicht entfällt diese Doppelzählung.



# Plananalyse - Ausgewählte wirtschaftliche Kennzahlen (cont'd)

Die Gesellschaften CAM, CUK, CWM und ARTS erzielen Performance Fees. Die angeführten Volumina stellen jene AuM dar, welche eine variable Vergütungskomponente beinhalten.

Es zeigt sich eine signifikante Schwankung der generierten Performance Fees in den letzten Jahren.

Im Planungshorizont wurde ein langfristiger gesellschaftsspezifischer Durchschnitt der letzten Jahre angesetzt (Details siehe Appendix 4).

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

1) CWM erhält Performance Fees für die AuM der ARTS. Dementsprechend werden auf Einzelgesellschaftsebene die diesbezüglichen AuM auch für die CWM erfasst. In der Konzernsicht entfällt diese Doppelzählung.



# Planungsrechnung und Plausibilitätsbeurteilung

## Normalisierte Ergebnisentwicklung

Der Anstieg des normalisierten EGT in 2017 ist insbesondere durch das CUK-Mandat (SSD-Fonds; rd € 4,1 Mio) getrieben.

Ohne das CUK-Mandat zeigt sich für die Jahre 2015 bis 2017 iW eine Seitwärtsbewegung.

Vor diesem Hintergrund zeigt sich für den bewertungsrelevanten Businessplan ein durchaus ambitioniertes EGT-Wachstum.

### Übersicht

Die nebenstehende Tabelle stellt eine vergleichende Like-for-Like-Analyse der Historie mit der bewertungsrelevanten Planung dar.

1 In einem ersten Schritt haben wir ein Ergebnis vor Steuern ohne Performance Fees abgeleitet. Hierfür haben wir die CIV um die vollkonsolidierten Performance Fees im Konzern sowie einen 45%-Anteil der Performance Fees der ARTS nach Steuern bereinigt.

2 In einem zweiten Schritt haben wir eine Bereinigung um identifizierte ao Effekte vorgenommen. Wir haben sowohl die auf Basis einer Endabrechnung eines Service Level Agreements entstandene Gutschrift sowie Fremdwährungsverluste iZm mit CUK und C2US bereinigt.

3 In einem dritten Schritt haben wir unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Performance Fee-Margen laut bewertungsrelevanter Planung sowie der Assets under Management, welche eine Performance Fee erzielen, einen geglätteten, durchschnittlichen Ergebnisbeitrag aus Performance Fees für die Historie erfasst.

### Plausibilisierung der Performance Fees

in Mio. €	2015		2016		2017		2018		2020	
	IST	PLAN	IST	PLAN	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN
EGT	25,3	24,3	3,9	24,3	19,8	24,3	24,3	26,3	29,0	29,0
Netto-Performance Fees	-17,5	-11,4	-1,8	-11,4	-8,7	-11,4	-11,4	-11,6	-11,9	-11,9
Netto-Performance Fees der ARTS (45%)	-4,3	-3,0	-0,2	-3,0	-2,6	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
EGT ohne Performance Fees (PF)	3,5	10,0	1,9	10,0	8,5	10,0	10,0	11,8	14,1	14,1
ao Effekt - Projektkosten SLA	0,5	0,0	0,5	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ao Effekt - Fremdwährungsverluste	0,0	0,0	0,5	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EGT adjustiert ohne PF	4,1	10,0	2,9	10,0	9,1	10,0	10,0	11,8	14,1	14,1
Ø Performance Fee - Konzern	11,3	11,4	11,2	11,1	11,1	11,4	11,4	11,6	11,9	11,9
Ø Performance Fee - ARTS	2,8	3,0	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
EGT normalisiert	18,2	24,3	17,0	24,3	23,1	24,3	24,3	26,3	29,0	29,0

Kennzahlen

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse





# Bewertung

# Übersicht der Vorgehensweise

### Bewertungsverfahren

- Dividend-Discount-Methode

### 2-Phasenmodell

- Detailplanungshorizont: 2018 bis 2020
- Fortführungsphase (TV): ab Planjahr 2020

### Bewertungsstichtag

- Ermittlung des Unternehmenswerts zum 31.12.2017 (technischer Stichtag) und Aufzinsung auf den angedachten Tag der Hauptversammlung (17.08.2018)

### Methodische Vorgehensweise

Unter Berücksichtigung der im Appendix 1 „Methodische Vorgehensweise“ gemachten Ausführungen erfolgt die Bewertung in Anwendung der Dividend-Discount-Methode und des 2-Phasenmodells.

Die vom Management zur Verfügung gestellte Mehrjahresplanung – nach Anpassungen unter Berücksichtigung aktueller Erkenntnisse – stellt die Ausgangsbasis für die Bewertung dar.

Im Rahmen der Dividend-Discount-Methode werden die den Eigentümern zuzuordnenden erwarteten Dividenden diskontiert. Methodenkonform werden für die Bewertung die geplanten Jahresüberschüsse unter der Bereinigung von Anteilen Dritter (Minderheiten) und der asymmetrischen Gewinnbeteiligung bzgl. der CAM herangezogen.

### Detailplanungsphase

Die Detailplanungsphase beinhaltet die Geschäftsjahre 2018 bis inklusive 2020. Grundsätzlich wird im Detailplanungshorizont von einer Vollausschüttung ausgegangen.

### Fortführungsphase (Terminal value, TV)

In der Fortführungsphase ergeben sich die Ausschüttungen durch die nachhaltige Fortentwicklung der Planungsrechnung.

Das letzte Detailplanungsjahr (GJ 2020) stellt dabei die Ausgangsbasis für die Fortführungsphase dar, wobei darauf zu achten ist, ob bzw. inwieweit das Ergebnis für die weitere Zukunft repräsentativ ist.

In der Fortführungsphase wurde eine wachstumsbedingte Thesaurierung berücksichtigt, wodurch auch einer Einhaltung regulatorischer Erfordernisse Rechnung getragen wird.

# Bewertung Bewertungsergebnis der CIV

**Auf Basis der zuvor dargelegten Vorgehensweise und Prämissen ergibt sich ein Marktwert des Eigenkapitals für 100% der Anteile an der CIV zum technischen Bewertungsstichtag 31.12.2017 iHv rd**

**€ 236,5 Mio.**

**Der zum technischen Bewertungsstichtag 31.12.2017 ermittelte Marktwert des Eigenkapitals der CIV ist auf den angedachten Tag der Hauptversammlung (17.08.2018) aufzuzinsen.**

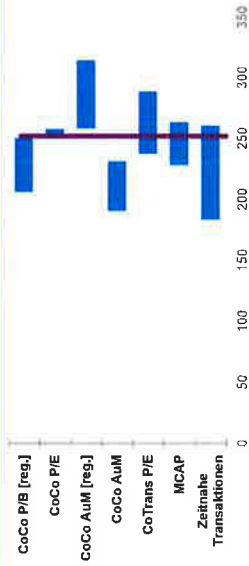
**Zum Tag der Hauptversammlung errechnet sich ein Wert je Aktie von rd**

**€ 57,90**

**Die Plausibilisierung mittels alternativer Bewertungsverfahren wird im Detail auf den Folgeseiten dargestellt und unterstützt das Bewertungsergebnis.**

DDM-Bewertung				
in Mio. €	2018		2020	
	PLAN	PLAN	PLAN	TV
Jahresüberschuss (den Stammaktionären zurechenbar)	18,2	19,5	21,6	22,0
Wachstumsbedingte Thesaurierung	0,0	0,0	0,0	-0,4
<b>Flow-to-Equity</b>	<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>21,6</b>	<b>21,6</b>
Barwertfaktor	0,901	0,812	0,731	8,133
Eigenkapitalkosten	10,99%	10,99%	10,99%	10,99%
Wachstumsrate TV	-	-	-	2,00%
<b>Barwerte Flow-to-Equity</b>	<b>16,4</b>	<b>15,9</b>	<b>15,8</b>	<b>175,3</b>
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase I				48,0
Σ Barwerte Flow-to-Equity Phase II				175,3
<b>Zwischensumme</b>				<b>223,3</b>
Zusätzliches Ausschüttungspotential				9,9
Sonderwert Kauf Advenis				3,3
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 31.12.2017</b>				<b>236,5</b>
Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 31. Dezember 2017 (in EUR)				54,2
<b>Marktwert des Eigenkapitals zum 17.08.2018</b>				<b>252,5</b>
<b>Marktwert des Eigenkapitals je Aktie zum 17.08.2018 (in EUR)</b>				<b>57,9</b>

## Beurteilung der Plausibilität



Quelle: KPMG-Analyse

Anmerkung: Zu Darstellungszwecken werden die Point-estimate-Ergebnisse der Multiplikatorverfahren um +/-10% gestreut

## Bewertung

# Plausibilisierung mittels Multiplikatorverfahren

Wir haben den mit Hilfe des DDM-Verfahrens ermittelten Marktwert des Eigenkapitals anhand des Multiplikatorverfahrens einer Plausibilisierung unterzogen.

Auf Basis von Multiplikatoren zeigt sich für den Marktwert des Eigenkapitals für 100% der Anteile an der CIV zum Bewertungsstichtag 17.08.2018 eine Bandbreite zwischen rd

€ 229 Mio. und € 287 Mio.

Die ermittelte Bandbreite mittels Multiplikatorverfahren unterstützt das DDM-Bewertungsergebnis.

### Bewertungsergebnis Multiplikatorverfahren

31.12.2017 in Mio. €	Multiplikatoren aus vergleichbaren Unternehmen				Multiplikatoren aus vergleichbaren Transaktionen	
	P/E <sup>1)</sup>		P/B	P/AUM		P/E
	2018e	2019e	2017 [reg.]	2017	2017 [reg.]	
Multiplikator	13,2x	12,6x	4,4x	1,945%	2,687%	16,4x
Referenzwert	18,2	19,5	48,9	10,187	10,187	15,3
Zwischensumme	239,8	245,8	215,6	198,2	273,8	250,5
Ausschüttungspotential	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9
Sonderwert Advenis	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
<b>Equity Value</b>	<b>253,0</b>	<b>259,0</b>	<b>228,9</b>	<b>211,4</b>	<b>287,0</b>	<b>263,7</b>

### Anmerkung zur Vorgehensweise

Wir haben den mittels DDM-Verfahren ermittelten Marktwert des Eigenkapitals anhand von Marktpreis-multiplikatoren von börsennotierten Vergleichsunternehmen (CoCo) und Transaktionen vergleichbarer Unternehmen (CoTrans) einer Plausibilisierung unterzogen.

Für Kapitalanlagegesellschaften haben sich folgende Marktpreis-multiplikatoren etabliert:

- Assets under Management (AuM)
- P/E-Multiple
- P/B-Multiple

Der AuM-Multiplikator sowie der P/B-Multiplikator für sich alleine vernachlässigen noch die bewertungsobjekt-spezifische Fähigkeit daraus Erträge erwirtschaften

zu können. Dieser Problematik haben wir durch eine Regressionsanalyse Rechnung getragen:

- Es wurde ein bewertungsobjekt-spezifischer AuM-Multiple in Verbindung mit dem JÜ/AuM als Rentabilitätskennzahl abgeleitet.
  - Es wurde ein bewertungsobjekt-spezifischer P/B-Multiple in Verbindung mit dem JÜ/EK als Rentabilitätskennzahl abgeleitet.
- Bei der Anwendung von ergebnisbezogenen Multiplikatoren sollte vorrangig auf prognostizierte Bezugsgrößen abgestellt werden. IST-Daten kommt eine geringere Aussagekraft zu, da sie nur bedingt Rückschlüsse auf die zukünftige Fähigkeit zur Erzielung finanzieller Überschüsse ermöglichen.

Quelle: KPMG-Analyse

1) Anmerkung: Eine aussagekräftige Datenbasis für die Ableitung der Multiplikatoren ist nur bis zum Jahr 2019 vorhanden.



## Bewertung

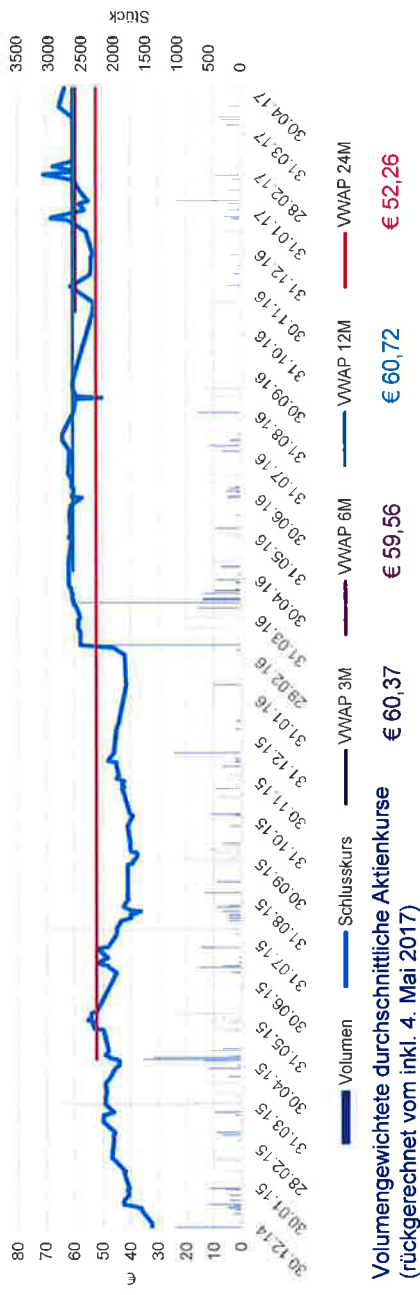
# Volumengewichtete, durchschnittliche Aktienkurse

Gemäß KFS/BW1 sind bei börsennotierten Unternehmen die Börsenkurse zur Plausibilitätsbeurteilung des objektivierten Unternehmenswerts heranzuziehen.

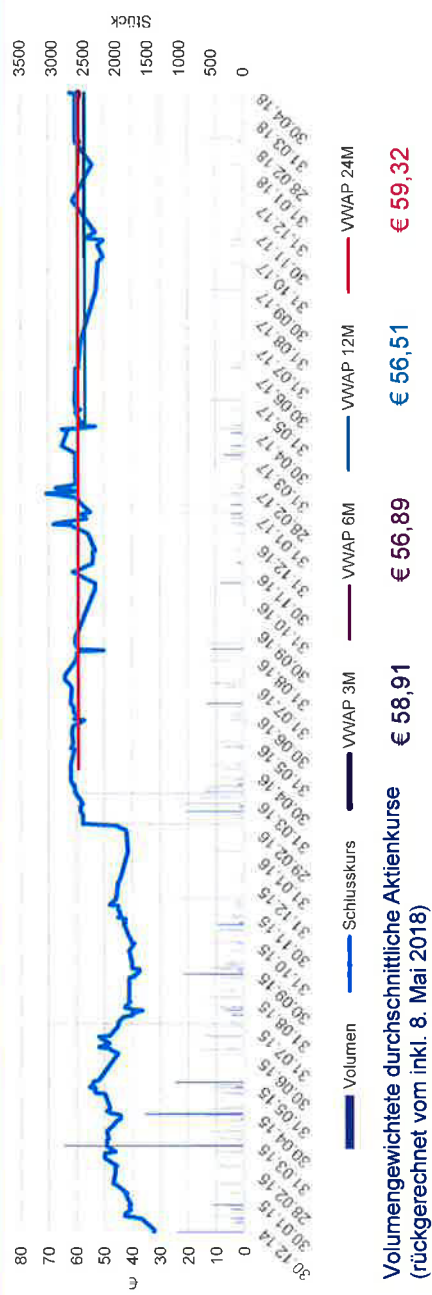
Es wird auf folgende Zeitpunkte abgestellt:

- Bekanntgabe der Absicht eines Gesellschafterausschlusses (05. Mai 2017)
- Bekanntgabe der Durchführung eines Gesellschafterausschlusses (09. Mai 2018)

### Aktienkursentwicklung bis exkl. 05. Mai 2017



### Aktienkursentwicklung bis exkl. 09. Mai 2018



Quelle: Wiener Börse, Abfrage vom 06. Juni 2018



## Bewertung

# Liquidität der Aktie

Die Aktie der CIV ist im Segment **Standard Market Auction** im amtlichen Handel der Wiener Börse vertreten.

In diesem Segment werden die weniger liquiden Aktien gehandelt.

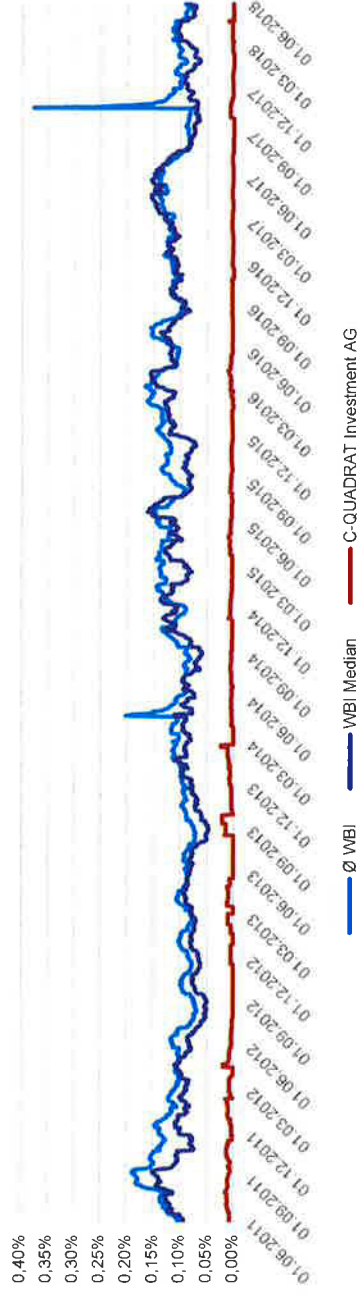
Die Analyse der Notierung an der Wiener Börse zeigt einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine sehr hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spreads).

Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentivität bzw. Aussagekraft der Aktie.

### Legende

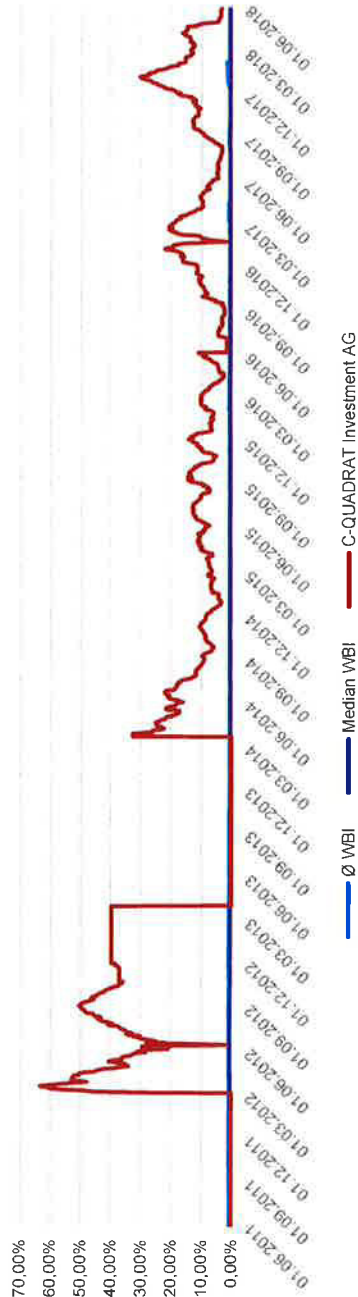
Der WBI enthält alle österreichischen Aktien, die im Amtlichen Handel der Wiener Börse notieren. Er spiegelt als Gesamtmarktindex die Entwicklung des österreichischen Aktienmarktes wider.

Handelsumsatz (30 Tage gleitender Durchschnitt) 1)



1) Der Handelsumsatz berechnet sich als Verhältnis zwischen dem Handelsvolumen in Stück und der Anzahl der ausstehenden Aktien eines Unternehmens. Umso höher der Handelsumsatz, desto mehr der ausstehenden Aktien werden gehandelt und desto liquider ist die Aktie.

Bid-Ask-Spread (30 Tage gleitender Durchschnitt) 2)



2) Der Bid-Ask-Spread gibt die Differenz zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs als Verhältnis an. Umso höher die Differenz, desto höher liegen die Transaktionskosten für Investoren und desto illiquider ist die Aktie.

Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 28. Juni 2018

## Bewertung

# Liquidität der Aktie (cont'd)

Die Aktie der CIV notiert auch im Prime Standard der Frankfurter Börse.

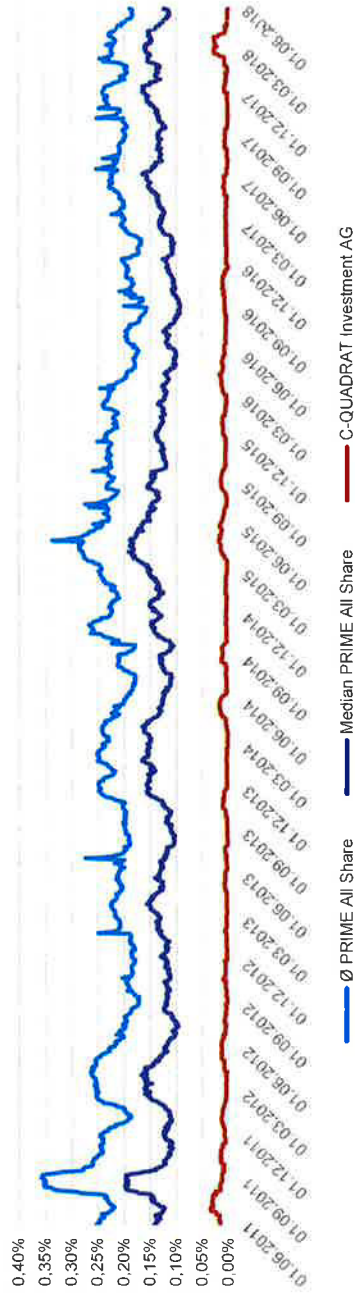
Die Analyse der Notierung an der Frankfurter Börse zeigt einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine sehr hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spreads).

Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentivität bzw. Aussagekraft der Aktie.

### Legende

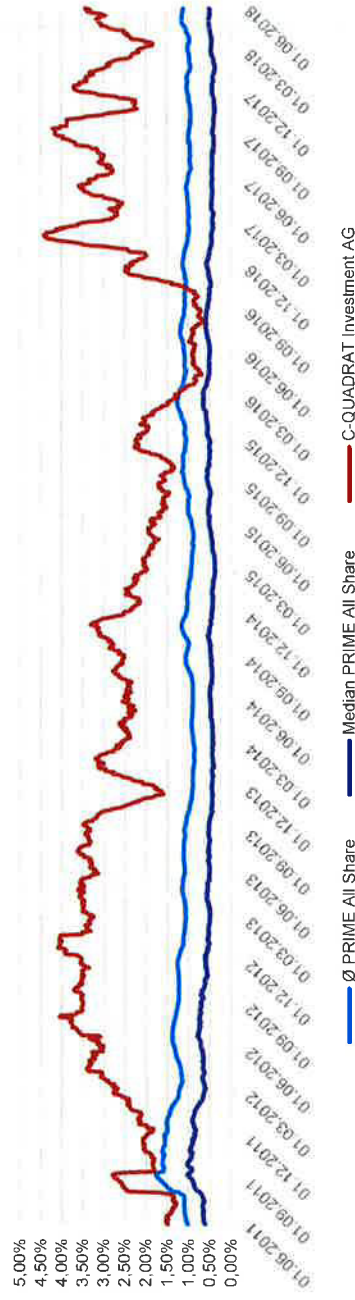
Der Prime Standard ist als Teilbereich des regulierten Markts an der Frankfurter Börse organisiert. Die Wertentwicklung dieses Börsensegments wird im Performanceindex PRIME All Share wiedergegeben. Gegenwärtig enthält der PRIME All Share 323 Werte, wobei einige Unternehmen sowohl mit Stamm- als auch Vorzugsaktien vertreten sind.

### Handelsumsatz (30 Tage gleitender Durchschnitt) 1)



1) Der Handelsumsatz berechnet sich als Verhältnis zwischen dem Handelsvolumen in Stück und der Anzahl der ausstehenden Aktien eines Unternehmens. Umso höher der Handelsumsatz, desto mehr der ausstehenden Aktien werden gehandelt und desto liquider ist die Aktie.

### Bid-Ask-Spread (30 Tage gleitender Durchschnitt) 2)



2) Der Bid-Ask-Spread gibt die Differenz zwischen dem Kauf- und dem Verkaufskurs als Verhältnis an. Umso höher die Differenz, desto höher liegen die Transaktionskosten für Investoren und desto illiquider ist die Aktie.

Quelle: ThomsonReuters, Abfrage vom 04. Juni 2018

## Bewertung

# Zeitnahe Transaktionen

Folgende zeitnahe Transaktionen und zugrundeliegende Transaktionspreise wurden uns vom Management der Cubic mitgeteilt:<sup>1)</sup>

- Erwerb des Aktienpakets der Talanx Asset Management GmbH
- Anschließendes Pflichtangebot
- Erwerb der Aktienpakete der übrigen Kernaktionäre der CIV durch die HNA

Die den Transaktionen zugrunde liegenden Kaufpreise zeigen implizite Unternehmenswerte für die CIV, welche die gegenständige Bewertung unterstützen.

### Aktienpakt der Talanx Asset Management GmbH

Cubic hat mit 15. Jänner 2016 einen Aktienkaufvertrag mit Talanx Asset Management GmbH („Talanx“) über 1.095.162 CIV-Aktien (25,1%) abgeschlossen. Der Kaufpreis betrug € 42 je Aktie.

### Anschließendes Pflichtangebot gem Übb

Mit Erwerb der Anteile von Talanx legte Cubic am 05. April 2016 ein Pflichtübernahmeangebot gemäß Übernahme-gesetz an die übrigen Aktionäre der CIV.

Das Pflichtangebot betrug im ersten Schritt € 42,88 je Aktie und wurde am 11. März 2016 auf € 60 je Aktie erhöht. Bis zur Beendigung des Annahmzeitraums des Pflichtangebots (12. Oktober 2018) erwarb Cubic weitere 344.735 CIV-Aktien (7,9%) zu einem Preis je Aktie von € 60.

### Erwerb der Aktienpakete der übrigen Kernaktionäre der CIV durch die HNA

Die HNA erwarb mit 03. April 2017, unter aufstiebbedingten Kaufverträgen, 1.831.261 CIV-Aktien (41,97%) zu € 57,51 je Aktie von den damaligen Kernaktionären der CIV (San Gabriel Privatstiftung, T.R. Privatstiftung, Hallmann Holding International GmbH, Q-Cap Holdings Ltd. und Laakman Holding Ltd).

### Zeitnahe Transaktionen

	Kurs (in €)	Beteiligung (in %)	Impliziter Wert (für 100%)
Talanx Asset Management GmbH	42,00	25,10%	183,3
Pflichtangebot	60,00	7,90%	261,8
Kernaktionäre	57,51	41,97%	250,9

Quelle: Management Information

1) Die den Transaktionen zugrundeliegenden Preise haben wir nicht überprüft bzw näher untersucht





# Appendix

# Inhaltsverzeichnis vom Appendix

	<b>Seite</b>
<b>Appendix</b>	
— Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise	52
— Appendix 2 Details zu vergleichbaren Unternehmen	60
— Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen	69
— Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten	72
- a) Businessplan-Anpassungen	73
- b) Sonderwerte	80
- c) Gewinnverteilung an Minderheiten und asymmetrische Gewinnverteilung	83
— Appendix 5 Abweichungsanalyse	85
— Appendix 6 Liste wesentlicher Unterlagen	87
— Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen	89





# Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Grundlagen der Unternehmensbewertung

In der Unternehmensbewertung werden ertrags-, markt- und kostenorientierte Verfahren unterschieden.

### Bewertungsverfahren (allgemein)

Nach dem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 leitet sich der Wert eines Unternehmens aus seiner Fähigkeit ab, zukünftige finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften.

Es gibt unterschiedliche theoretische und praktische Methoden der Unternehmensbewertung, wobei aufgrund unterschiedlicher individueller Komponenten keine als universell anwendbar bezeichnet werden kann. Dies liegt unter anderem an unterschiedlichen sozialen, rechtlichen oder technischen Gegebenheiten, aber auch an verschiedenen wirtschaftlichen Faktoren wie Marktposition, Produktspezifizierung oder Qualität des Managements. Aus diesem Grund gibt es zwar Richtlinien und Empfehlungen, jedoch keine einheitliche, gesetzlich vorgeschriebene Methode der Unternehmensbewertung.

Generell gibt es drei weit verbreitete und anerkannte Bewertungsmethoden: Es wird zwischen ertragsorientierter, kostenorientierter und marktorientierter Unternehmensbewertung unterschieden.

Unternehmensbewertung		
<b>Ertragsorientiert</b> Beispielsweise: • Ertragswertverfahren • Discounted Cashflow-Verfahren	<b>Marktorientiert</b> Beispielsweise: • Multiplikatorenverfahren • Transaktionsverfahren	<b>Kostenorientiert</b> Beispielsweise: • Wiederbeschaffungskosten-Verfahren • Substanzwertverfahren

### Beschreibung der Bewertungsverfahren

Den **ertragsorientierten** Verfahren liegt die Prämisse zugrunde, dass der Unternehmenswert aus dem Barwert der finanziellen Überschüsse, welche den Eigentümern auf Basis der Fortführung des Unternehmens und ggf aus der Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens zufliessen, ermittelt werden kann. Die Berechnung des Barwerts erfolgt mit jenem risikoadjustierten Diskontierungssatz, welcher der Renditeforderung der Kapitalgeber entspricht.

Den **marktorientierten** Verfahren liegt einerseits die Prämisse zu Grunde, dass Unternehmen die hinsichtlich ihrer wesentlichen Parameter (Geschäftsgegenstand, Geschäftsmodell, Größe, Ertragslage, etc) vergleichbar sind, auch vergleichbare Unternehmenswerte aufweisen. Andererseits wird davon ausgegangen, dass bei vergleichbaren Transaktionen (Branche, Größe, Umstände, zeitliche Nähe, etc) ebenfalls vergleichbare Unternehmenswerte zu Grunde gelegt werden. Somit lassen sich aus den Referenzgrößen und Marktpreisen vergleichbarer Unternehmen und Transaktionen Verhältniszahlen („Multiplikatoren“) ableiten, welchen insb für die Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse auf Basis von ertragsorientierten Verfahren eine besondere Bedeutung zukommen.

Bei **kostenorientierten** Verfahren wird angenommen, dass ein Käufer maximal bereit ist entweder die Wiederbeschaffungskosten - jene Kosten die anfallen würden um den Vermögenswert (wieder)aufzubauen - oder einen marktüblichen, hypothetischen Liquidationserlös zu entrichten.



## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Dividend-Diskont-Methode

Gemäß dem österreichischen Fachgutachten KFS/BW 1 ist der objektivierte Unternehmenswert ertragsorientiert, mittels Diskontierungsverfahren, zu ermitteln.

In der gegenständlichen Bewertung wurde daher ein Diskontierungsverfahren in der Ausprägung des Dividend-Diskont-Modells angewandt.

### Grundlagen

Gemäß KFS/BW 1 ist der objektivierte Unternehmenswert mit Hilfe eines Diskontierungsverfahrens zu ermitteln. Zu diesen Diskontierungsverfahren zählt unter anderem das Ertragswertverfahren.

### Methodische Vorgehensweise

Bei dem von uns angewendeten Ertragswertverfahren in der Ausprägung der Dividend-Diskont-Methode (DDM) stellen die potenziellen Dividenden an die Anteilseigner die bewertungsrelevanten Erträge dar. Da Finanzinstitute Eigenmittelvorschriften unterliegen, können zukünftige Periodenerfolge nur dann als bewertungsrelevant angesehen werden, sofern durch Ausschüttungen die Eigenmittelvorschriften nicht verletzt, sondern während der jeweiligen Periode vollumfänglich eingehalten werden.

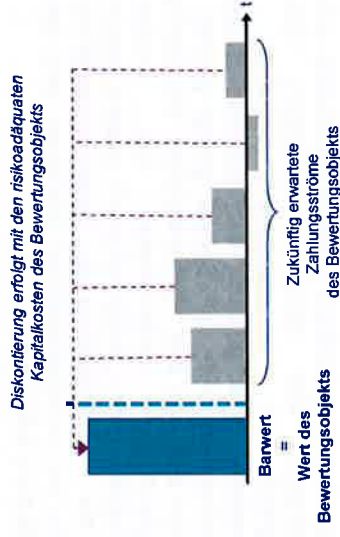
DDM versteht sich als Nettoverfahren, das heißt der Wert des Eigenkapitals wird direkt durch Diskontierung der den Unternehmensgegnern potenziell zufließenden künftigen finanziellen Überschüsse (Flows to Equity) ermittelt.

Die Diskontierung der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme an die Eigenkapitalgeber erfolgt mit einem risikoadäquaten Eigenkapitalkostensatz.

### Mehr-Phasen-Methode

Die Ableitung der Zahlungsströme beruht auf einem Mehr-Phasenmodell, wobei die Zukunft in zwei Abschnitte mit unterschiedlicher Planungsgenauigkeit unterteilt wird.

### Schematische Darstellung



In der ersten Phase (Detailplanungsphase) lassen sich die erwarteten Zahlungsströme unmittelbar aus der Planungsrechnung ableiten. Im Rahmen der zweiten Phase (Verstetigungsphase oder ewige Rente) lassen sich die erwarteten Zahlungsströme durch eine Fortentwicklung der Planungsrechnung schätzen.

### Sonderwerte

Jenes Vermögen, das nicht direkt in diese Berechnung mit einfließt, wird separat bewertet und als sog Sonderwert angesetzt. Dies umfasst sowohl nicht-betriebsnotwendiges<sup>1)</sup> Vermögen, als auch weitere Positionen, welche nicht direkt in den bewertungsrelevanten Erträgen enthalten sind.

1) Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen ist jenes Vermögen, das verkauft werden kann ohne das operative Geschäft des Unternehmens zu beeinflussen

## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Kapitalkosten

Trotz seiner einschränkenden Prämissen stellt das CAPM das vorrangige Konzept zur Bestimmung der Kapitalkosten dar. Demzufolge wurden die Eigenkapitalkosten unter Anwendung des CAPM abgeleitet.

### Vorbemerkung

Die im Rahmen der Dividend-Discount-Methode angewendeten Eigenkapitalkosten wurden auf Basis des Capital Asset Pricing Modells („CAPM“) abgeleitet, da dieses nach weitgehend einhelliger Meinung in Theorie und Praxis trotz seiner einschränkenden Prämissen das vorrangig anzuwendende Konzept darstellt.

Gemäß des CAPM ist von einer sicheren Alternativveranlagung („risikofreier Marktzinssatz“) auszugehen und eine angemessene Risikoprämie für die Berücksichtigung des Marktrisikos bzw. des unternehmerischen Risikos (systematisches Risiko) zuzuschlagen. Unsystematisches Risiko wird methodenkonform nicht berücksichtigt, da man von der Prämisse ausgeht, dass der Investor sein Portfolio diversifiziert.

Schematische Zusammensetzung der Eigenkapitalkosten nach CAPM

$$\text{Eigenkapitalkosten} = r_f + (\beta \cdot \text{verschuldet} * MRP)$$

$r_f$  = Risikofreier Marktzins

$\beta$  = Betafaktor

MRP = Marktrisikoprämie

### Risikofreier Marktzins - $r_f$

Der Basiszinssatz ist unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz zum zu bewertenden Unternehmen aus der zum Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve abzuleiten. Der Basiszins entspricht im theoretischen Idealfall der Rendite einer Veranlagung ohne Ausfallrisiko. In der Praxis wird auf ein entsprechendes Äquivalent zurückgegriffen – idR Staatsanleihen mit höchster Bonität. Gemäß einschlägiger Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung ist der risikofreie Marktzinssatz

(„Basiszinssatz“) unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz aus der zum Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve abzuleiten. Auf Basis der, von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Daten, beläuft sich die Spot Rate für eine Laufzeit von 30 Jahren für Österreich und Deutschland zum 31. Dezember 2017 auf 1,34%.

Die CIV hat Tochterunternehmen im Vereinigten Königreich (CUK). Wir haben – analog zur österreichischen Vorgehensweise – auf Basis von Daten der Bank of England einen risikofreien Marktzins für das Vereinigte Königreich iHv 1,89% zum 31. Dezember 2017 abgeleitet.

Für die armenische Tochtergesellschaft C2A haben wir mangels Verfügbarkeit von armenischen Daten auf die österreichischen Daten aufgesetzt. Der Basiszinssatz wurde hierbei um das Inflationsdifferential zwischen Deutschland und Armenien angepasst, um entsprechend dem Fisher-Theorem den Niederschlag der unterschiedlichen Inflationserwartung in nominalen Zinssätzen Rechnung zu tragen.

### Risikoprämie

Die Risikoprämie spiegelt grundsätzlich das erhöhte Risiko einer Investition in ein Unternehmen im Vergleich zur risikofreien Alternativanlage wieder.

Die Risikoprämie des Unternehmens bestimmt sich als Produkt aus der (allgemeinen) Marktrisikoprämie und dem Betafaktor des Unternehmens.

Quelle: KPMG-Analyse

# Kapitalkosten (cont'd)

<b>Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten wurden folgenden Parameter herangezogen:</b>	
- Basiszinssatz (länderspezifisch):	1,34% - 1,89%
- Inflationsdifferential (gewichtet):	0,06%
- Marktrisikoprämie (länderspezifisch):	6,36% - 6,91%
- Länderrisikoprämie (gewichtet):	0,18%
- Betafaktor:	1,37

### Marktrisikoprämie - MRP

Die Marktrisikoprämie (MRP, Market Risk Premium) repräsentiert das höhere Risiko einer risikobehafteten Kapitalmarktanlage, welches einer solchen Investition inhärent ist, im Vergleich zur quasi-risikofreien Veranlagung zum Basiszins.

Die Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft der Kammer der Wirtschaftstreuhänder (KSW) hat mit 28. November 2017 eine Empfehlung zum Basiszins und Marktrisikoprämie veröffentlicht.

In Übereinstimmung mit dieser Empfehlung haben wir uns bei der Festlegung der erwarteten Marktrisikoprämie am Mittelwert der Bandbreite für die erwartete nominelle Marktrendite von 7,5% bis 9,0% orientiert und die erwartete Marktrisikoprämie auf dieser Grundlage in Abhängigkeit vom Basiszins stichtagsbezogen festgelegt.

Durch Abzug des stichtagsbezogenen Basiszinssatzes iHv 1,34% vom Mittelwert der Bandbreite iHv 8,25%, ergibt sich eine Marktrisikoprämie iHv 6,91% zum 31. Dezember 2017. Wir haben diesen Wert mittels interner Kapitalkostenmodelle zur impliziten Marktrisikoprämie plausibilisiert.

Wir haben – analog zur österreichischen Vorgehensweise und auf Basis von Daten der Bank of England – unter Berücksichtigung des risikofreien Marktzins für das Vereinigte Königreich iHv 1,89% eine Marktrisikoprämie von 6,36% zum 31. Dezember 2017 angesetzt.

Deutschland verfügt über ein besseres Länderrating als Österreich. Um diesen Umstand Rechnung zu tragen, haben wir für den Ergebnisbeitrag der deutschen

Gesellschaften die für Österreich ermittelter Marktrisikoprämie um 30 Basispunkte reduziert. Für Deutschland haben wir eine Marktrisikoprämie iHv 6,61% angesetzt.

### Betafaktor - $\beta$

Der Betafaktor ist das Maß für das systematische Risiko und stellt die Veränderung der Rendite einer bestimmten Kapitalmarktanlage bei einer Veränderung der Rendite des Marktes dar. Gemäß CAPM kann der Betafaktor als ein Maß für das systematische Risiko angesehen werden und stellt die Veränderung der Rendite einer bestimmten Kapitalmarktanlage bei einer Veränderung der Rendite des Marktes dar.

Je höher der Betafaktor für ein bestimmtes Unternehmen ist, desto höher ist das Risiko des Investors bei einer Investition in dieses Unternehmen im Verhältnis zu einer diversifizierten Investition in den gesamten Markt. Die Bestimmung des Betafaktors erfolgt in der Praxis anhand einer linearen Regression der Rendite von Anlagen des betreffenden Unternehmens und der Rendite des sogenannten Marktportfolios, welches durch einen jeweiligen lokalen Aktienindex repräsentiert wird.

Für börsennotierte Bewertungsobjekte könnte ein historischer Betafaktor unmittelbar aus Kapitalmarktdaten ermittelt werden. Die Aktie des Bewertungsobjekts zeigt allerdings einen vergleichsweise niedrigen Handelsumsatz und eine hohe Geld-Brief-Spanne (Bid-Ask-Spread) Dies sind Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentativität und Aussagekraft der Aktie und Marktkapitalisierung.

Daher wurde ein angemessener Betafaktor anhand der selektierten Gruppe von börsennotierten Vergleichsunternehmen abgeleitet. Hierbei wird üblicherweise auf die

Quelle: KPMG-Analyse

### Für die Verstetigungsphase haben wir ein nachhaltiges Wachstum unterstellt.

verschuldeten Betafaktoren abgestellt und auf die Schritte „un-levern“ und „re-levern“ verzichtet, da aufgrund der regulatorischen Eigenmittelvorschriften von einer vergleichbaren Kapitalstruktur der Unternehmen ausgegangen werden kann. Dies entspricht einer bei Kapitalanlagegesellschaften üblichen Vorgehensweise.

Auf Basis eines 5-jährigen Beobachtungstraumes und eines monatlichen Abfrageintervalls ergibt sich für die Vergleichsunternehmen im Median ein verschuldeter Betafaktor von 1,37 (siehe Appendix 2).

Dieser Betafaktor erscheint uns insbesondere im Hinblick auf nachfolgende Umstände angemessen:

- Das Geschäftsmodell der CIV weist eine hohe Abhängigkeit von den durch die ARTS verwalteten AuM auf (da diese Erträge in der CWM und ARTS generieren).
- Das institutionelle Mandat der CUK (SSD-Fonds) stellt einen wesentlichen Bestandteil der AuM und der erwarteten Management Fees dar. Damit ist ein signifikantes Klumpenrisiko verbunden und der in der Bewertung angesetzte Ergebnis-/Wertbeitrag würde im Zuge einer Abschichtung der Beteiligung der HNA an der Deutsche Bank AG entfallen.
- Ein wesentlicher Ergebnis- und Wertbeitrag der CIV stellen die Performance Fees dar. Ein Vergleich mit der Peer Group zeigt eine überdurchschnittlich hohe Volatilität der Performance Fees. Die Performance Fees werden mit dem Erwartungswert berücksichtigt und das damit verbundene Risiko ist somit methodenkongform im Zinssatz zu berücksichtigen.

### Länderrisikoprämie - CRP

Die Länderrisikoprämie (CRP, Country Risk Premium) spiegelt das Risiko eines Investors wider, in ein Unternehmen zu investieren, welches auf einem bestimmten lokalen Markt tätig ist und somit den spezifischen wirtschaftlichen, rechtlichen und politischen Risiken unterworfen ist.

Gemäß dem einschlägigen Praxishinweis des IDW<sup>1)</sup> sind Länderrisiken grundsätzlich in der Prognose der finanziellen Überschlüsse zu erfassen. Falls dies jedoch, zB aus Praktikabilitäts- oder Komplexitätsgründen unterbleibt, komme alternativ ein korrekativer Ansatz der Länderrisiken in Form eines zusätzlichen Risikozuschlags zu den nach CAPM bemessenen Kapitalkosten in Betracht.

Für die armenische Tochtergesellschaft (C2A) haben wir mangels Verfügbarkeit von armenischen Daten auf die österreichischen Daten aufgesetzt und eine individuelle Länderrisikoprämie angesetzt. Die Bestimmung des Risikozuschlags richtete sich nach Analysen zum makroökonomischen Umfeld. Die Ermittlung der Länderrisikoprämie erfolgte konsistent zur Ermittlung des Inflationsdifferentials.

### Nachhaltiges Wachstum - g<sub>TV</sub>

Im Rahmen des DDM-Verfahrens wird ein nachhaltiges Wachstum in der Verstetigungsphase unterstellt. Das Wachstum in der Fortführungsphase wurde iHv 2,0% pa angenommen und orientiert sich an der für die Märkte der CIV erwarteten Inflation und Wachstumsaussichten.

1) siehe „Fragen und Antworten zur praktischen Anwendung des IDW Standards: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)“, vom Institut der Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 19.12.2011, verabschiedet vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft



## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Kapitalkosten (cont'd)

**Auf Basis der dargestellten Parameter wurden länderspezifische verschuldete Eigenkapitalkosten zum 31.12.2017 ermittelt.**

**Die Gewichtung der länderspezifischen Kapitalkosten erfolgt auf Basis der für 2020 geplanten Jahresüberschüsse der einzelnen Gesellschaften (nach Anteilen Dritter).**

**Der auf dieser Basis gewichtete Eigenkapitalkostensatz wird für die DDM-Bewertung der CIV verwendet.**

Übersicht Parameter Eigenkapitalkosten								
Gesellschaft	Land	r <sub>f</sub>	MRP	Beta-faktor	CRP	Inflations-delta	Gewichtung	CoE
CAM	Osterreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	18,45%	10,81%
CUK	Vereinigtes Königreich	1,89%	6,36%	1,37	0,00%	0,00%	17,24%	10,60%
CWM	Osterreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	42,29%	10,81%
C2A	Armenien	1,34%	6,61%	1,37	6,45%	2,10%	2,72%	18,95%
C2D	Deutschland	1,34%	6,61%	1,37	0,00%	0,00%	0,07%	10,40%
CIV	Osterreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	-7,24%	10,81%
ARTS	Osterreich	1,34%	6,91%	1,37	0,00%	0,00%	26,47%	10,81%
<b>CIV Gruppe</b>		<b>1,43%</b>	<b>6,81%</b>	<b>1,37</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,06%</b>	<b>100,00%</b>	<b>10,99%</b>

Quelle: KPMG-Analyse



## Appendix 1 Grundlagen und methodische Vorgehensweise

# Multiplikatorverfahren

Gemäß dem österreichischen Fachgutachten KFS/BW 1 ist die Plausibilität des auf Basis eines Diskontierungsverfahrens ermittelten Ergebnisses durch den Gutachter zu beurteilen.

In der gegenständlichen Bewertung wurde dementsprechend das Multiplikatorverfahren auf Basis von vergleichbaren Unternehmen zu Plausibilisierungszwecken angewandt.

### Grundlagen

Wie zuvor beschrieben ist gemäß KFS/BW 1 die Plausibilität des auf Basis eines Diskontierungsverfahrens ermittelten Ergebnisses durch den Gutachter zu beurteilen. Dies kann ua durch Anwendung eines Multiplikatorverfahrens erfolgen. Notieren Anteile am zu bewertenden Unternehmen an einer Börse oder liegen für das zu bewertende Unternehmen Informationen über realisierte Transaktionspreise in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag vor, ist die Plausibilität des Bewertungsergebnisses durch eine Analyse dieser Börsenkurse oder Transaktionspreise zu beurteilen.

### Methodische Vorgehensweise

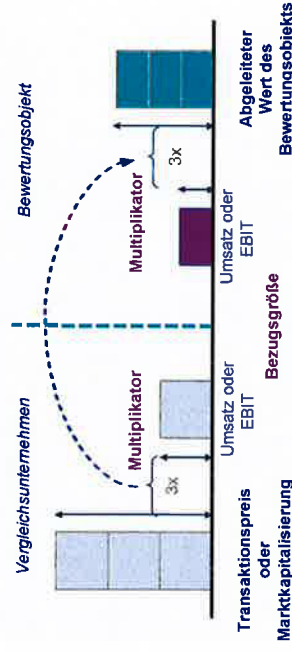
In Übereinstimmung mit dem Fachgutachten KFS/BW 1, wurde für die Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses das Multiplikatorenverfahren herangezogen.

Die Multiplikatoren leiten sich aus dem Verhältnis von Unternehmenswerten zu den ausgewählten Referenzgrößen der jeweiligen Unternehmen ab.

Die Unternehmenswerte leiten sich entweder aus der Marktkapitalisierung vergleichbarer börsennotierter Unternehmen („Börsen-Multiplikatoren“, „CoCo“) oder aus Transaktionspreisen für vergleichbare Unternehmen („Transaktions-Multiplikatoren“, „CoTrans“) ab.

Als Referenzgrößen können als repräsentativ und nachhaltig zu erachtende Ergebnisgrößen – unterschiedlich je nach Branche – wie bspw. Umsatz, EBITDA, EBIT oder Jahresüberschuss herangezogen werden.

### Schematische Darstellung



In Abhängigkeit von der maßgebenden Ergebnisgröße ergibt sich durch Anwendung des Multiplikators (Produkt aus Multiplikator mit entsprechender Referenzgröße des Bewertungsobjekts) eine Schätzung für den Equity Value bzw. Entity Value des Bewertungsobjekts.

Spezifisch für Finanzinstitute haben sich Equity-basierte Multiplikatoren wie bspw. das Kurs-Gewinn-Verhältnis oder das Kurs-Buch-Verhältnis etabliert, da dem buchmäßigen Eigenkapital aufgrund regulatorischer Vorschriften zur Einhaltung bestimmter Eigenkapitalquoten eine hohe Bedeutung zukommt.

Grundsätzlich ist bei der Anwendung von Börsen-Multiplikatoren vorrangig auf prognostizierte Referenzgrößen abzustellen, da historische Daten eine lediglich limitierte Aussagekraft zukommt. Historische Daten ermöglichen nur bedingt Rückschlüsse auf die zukünftige Fähigkeit zur Erzielung finanzieller Überschüsse.



# Appendix 2 Details zu vergleichbaren Unternehmen



## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Selektion der vergleichbaren Unternehmen

Die Gruppe vergleichbarer Unternehmen wurde anhand der nebenstehenden quantitativen und qualitativen Kriterien selektiert.

Die final selektierte Gruppe enthält 13 vergleichbare Unternehmen und wurde mit dem Management besprochen.

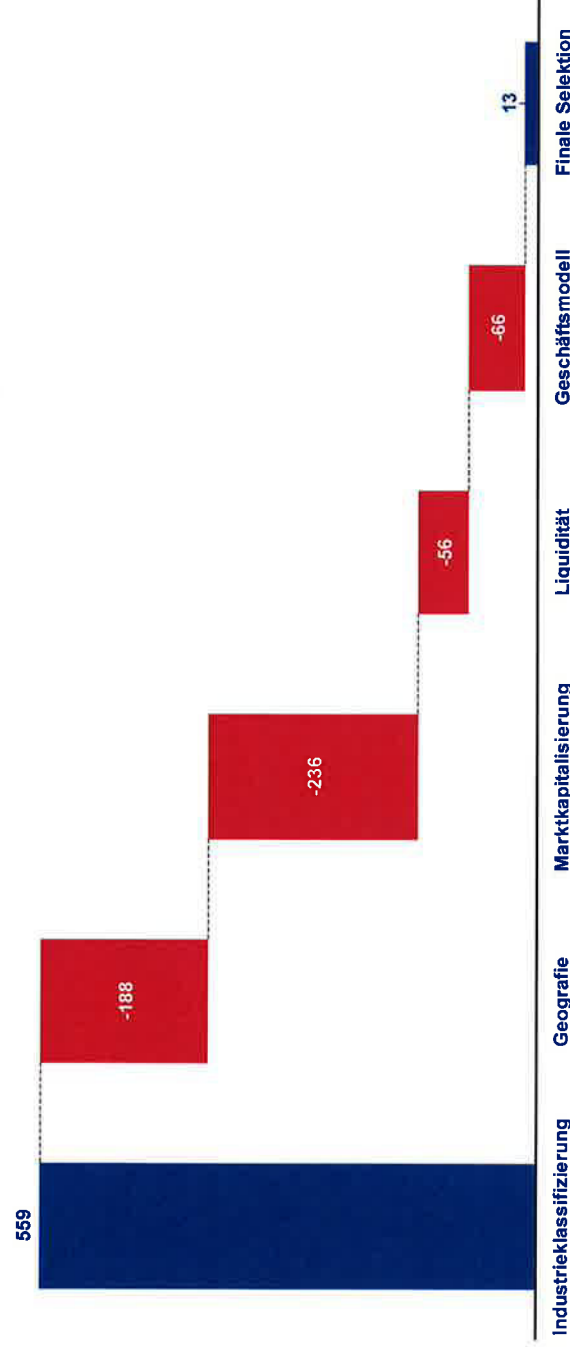
Die Vergleichsunternehmen werden zum einen als Basis für die Bestimmung des Betafaktors als auch zum anderen als Basis für die Bestimmung der Multiplikatoren herangezogen.

### Selektion der vergleichbaren Unternehmen

Für die Selektion der vergleichbaren Unternehmen wurde eine Recherche mithilfe der Datenbank von Thomson Reuters durchgeführt, bei der die folgenden Selektionskriterien angewandt wurden:

- **Geografie:** europäische und amerikanische Unternehmen
- **Industrieklassifizierung:** TRBC Industry Name = Investment Management & Fund Operators
- **Firmengröße:** Marktkapitalisierung  $\geq$  € 150 Mio.
- **Liquidität:**  $\emptyset$  tägliches Handelsvolumen der letzten 52 Wochen  $\geq$  € 100 Tsd. und Bid-Ask-Spread  $\leq$  1%
- **Geschäftstätigkeit-modell:** qualitative Selektion hinsichtlich vergleichbarer Geschäftstätigkeit und Geschäftsmodell

Auf Basis dieser Kriterien wurde eine Gruppe von 13 Vergleichsunternehmen (CoCos) selektiert.



Quelle: Thomson Reuters, Abfrage vom 28. Mai 2018, KPMG-Analyse

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Beschreibung der Vergleichsunternehmen

**Affiliated Managers Group, Inc.**, through its affiliates, operates as an asset management company providing investment management services to mutual funds, institutional clients, and high net worth individuals in the United States. It provides advisory or subadvisory services to mutual funds. These funds are distributed to retail and institutional clients directly and through intermediaries, including independent investment advisors, retirement plan sponsors, broker-dealers, major fund marketplaces, and bank trust departments. The company also offers investment products in various investment styles in the institutional distribution channel, including small, small/mid, mid, and large capitalization value and growth equity, and emerging markets. In addition, it offers quantitative, alternative, and fixed income products, and manages assets for foundations and endowments, defined benefit, and defined contribution plans for corporations and municipalities. Affiliated Managers Group provides investment management or customized investment counseling and fiduciary services. The company was formed as a corporation under the laws of Delaware in 1993. Affiliated Managers Group is based in Prides Crossing, Massachusetts.

**Anima Holding S.p.A.** is a publicly owned investment manager. The firm offers various investment schemes and foreign SICAVs, and institutional and private pension funds, mutual funds, open-ended umbrella funds as well as private wealth and institutional asset management services. It provides asset management services in Italy. Anima Holding S.p.A. is based in Milan, Italy.

**Artisan Partners Asset Management Inc.** is publicly owned investment manager. It provides its services to pension and profit sharing plans, trusts, endowments, foundations, charitable organizations, government entities, private funds and non-U.S. funds, as well as mutual funds, non-U.S. funds and collective trusts. It manages separate client-focused equity and fixed income portfolios. The firm invests in the public equity and fixed income markets across the globe. It invests in growth and value stocks of companies across all market capitalization. For fixed income component of its portfolio the firm invests in non-investment grade corporate bonds and secured and unsecured loans. It employs fundamental analysis to create its portfolios. Artisan Partners Asset Management Inc. was founded in 1994 and is based in Milwaukee, Wisconsin with additional offices in Atlanta, Georgia; New York City; San Francisco, California; Leawood, Kansas; and London, United Kingdom.

**Ashmore Group plc** is a publicly owned investment manager. The firm primarily provides its services to retail and institutional clients. It manages separate client-focused equity and fixed income portfolios. The firm also launches and manages equity and fixed income mutual funds for its clients. It invests in the public equity and fixed income markets in emerging markets across the globe. Ashmore Group Plc was founded in 1992 and is based in London, United Kingdom.

**Azimut Holding S.p.A.** provides asset management and financial advisory services in Italy. It offers life insurance, wealth management, investment portfolio individual management, and financial planning consultancy services, as well as manages private equity funds and invests in the digital sector. The company was incorporated in 1989 and is based in Milan, Italy.

**BrightSphere Investment Group plc** is a publicly owned asset management holding company. The firm provides its services to individuals and institutions. It manages separate client focused portfolios through its subsidiaries. The firm also launches equity mutual funds for its clients. It invests in public equity, fixed income, and alternative investment markets through its subsidiaries. The firm was founded in 1980 is based Boston, Massachusetts. It was formally known as OM Asset Management plc. BrightSphere Investment Group plc operates as a former subsidiary of Old Mutual Global Investors.

**GAM Holding AG** is a publicly owned asset management holding company. Through its subsidiaries, the firm manages separate client focused equity and fixed income portfolios. Through its subsidiaries, it also launches and manages equity, fixed income, and balanced mutual funds. Through its subsidiaries, the firm invests in public equity and fixed income markets. GAM Holding AG is based in Zurich, Switzerland with an additional office in Geneva, Switzerland.

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Beschreibung der Vergleichsunternehmen (cont'd)

**Jupiter Fund Management Plc** is a publicly owned investment manager. The firm manages mutual funds, hedge funds, client focused portfolios, and multi-manager products for its clients. It invests in the public equity markets across U.K., Europe and global emerging markets. The firm also invests in fixed income markets, fund of funds products, hedge funds, and absolute return funds. Jupiter Fund Management Plc was founded in 1985 and is based in London, United Kingdom.

**Lowland Investment Company plc** is a closed-ended equity mutual fund launched and managed by Henderson Investment Funds Limited. It is co-managed by Henderson Global Investors Limited. The fund invests in the public equity markets of the United Kingdom. It seeks to invest in stocks of companies operating across diversified sectors. The fund primarily invests in dividend paying growth stocks of companies across all market capitalizations. It benchmarks the performance of its portfolio against the FTSE All-Share Index. Lowland Investment Company plc was formed in 1963 and is domiciled in the United Kingdom.

**Rathbone Brothers Plc**, through its subsidiaries, provides personalized investment and wealth management services for private clients, charities, and trustees in the United Kingdom and Jersey. Its services include discretionary investment management, unit trusts, tax planning, trust and company management, pension advice, banking, loan, financial planning, unitized portfolio, and managed portfolio services, as well as trust, legal, estate, and tax advice services. The company was founded in 1742 and is headquartered in London, the United Kingdom.

**Schroders plc** is a publicly owned investment manager. The firm also provides advisory and consultancy services. It provides its services to financial institutions, high net worth clients, large corporate, local authority, charitable entities, individuals, pension plans, government funds, insurance companies, and endowments. It launches and manages equity mutual funds and manages fixed income mutual funds for its clients. The firm also manages hedge for its clients. It invests in the public equity, fixed income, and alternative investment markets across the globe. The firm's alternative investments include real estate markets, emerging market debt, commodities and agriculture funds, funds of hedge funds and private equity funds of funds. It conducts an in-house research to make its investments. Schroders plc was founded on 1804 and is headquartered in London, United Kingdom.

**Temple Bar Investment Trust PLC** is a closed-ended equity mutual fund launched and managed by Investec Fund Managers Ltd. It is co-managed by Investec Asset Management Limited. The fund invests in the public equity markets of the United Kingdom. It seeks to invests in stocks of companies operating across diversified sectors. The fund primarily invests in stocks of companies across all market capitalizations, which are constituents of the FTSE 350 Index. It benchmarks the performance of its portfolio against the FTSE All-Share Index. Temple Bar Investment Trust PLC was formed in 1926 and is domiciled in the United Kingdom.

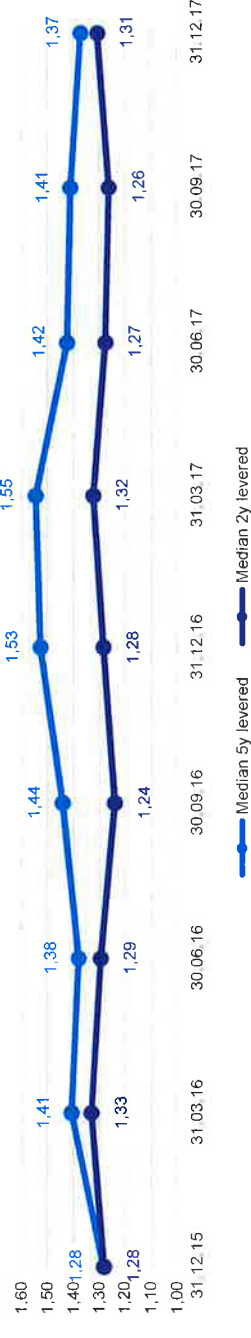
**Legg Mason, Inc.** is a publicly owned asset management holding company. Through its subsidiaries, the firm provides investment management and related services to company-sponsored mutual funds and other investment vehicles including pension funds, foundations, endowments, sovereign wealth funds, insurance companies, private banks, family offices, individuals, as well as to global, institutional, and retail clients. It launches and manages equity, fixed income, and multi-asset customized portfolios through its subsidiaries. The firm also launches and manages mutual funds and exchange traded funds for its clients through its subsidiaries. It invests in private and public equity, fixed income, and multi-asset markets across the globe through its subsidiaries. Through its subsidiaries, the firm also invests in alternative markets. It also employs a combination of fundamental and quantitative research to make its investments through its subsidiaries. Legg Mason, Inc. was founded in 1899 and is based in Baltimore, Maryland.

# Appendix 2 Details zur Peer Group

## Übersicht Betafaktoren

Vergleichsunternehmen - Betafaktoren					
Unternehmen	Firmensitz	Index	Beta 2 Jahre, wöchentlich levered	Beta 5 Jahre, monatlich levered	t-Test
Affiliated Managers Group Inc	United States of America	S&P 500	2,07	1,71	pos
Anima Holding SpA	Italy	FTSE MIB INDEX	1,31	out	out
Artisan Partners Asset Management Inc	United States of America	S&P 500	1,87	out	out
Ashore Group PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	1,48	1,61	pos
Azimut Holding SpA	Italy	FTSE MIB INDEX	1,22	1,22	pos
BrightSphere Investment Group PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	1,84	out	out
GAM Holding AG	Switzerland	Swiss Performance Index (Total Return)	1,73	1,63	pos
Jupiter Fund Management PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	0,91	1,40	pos
Legg Mason Inc	United States of America	S&P 500	0,85	0,88	pos
Lowland Investment Company P L C	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	0,52	0,79	pos
Rathbone Brothers PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	1,22	1,34	pos
Schroders PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	0,72	0,87	pos
Temple Bar Investment Trust PLC	United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)	2,11	2,27	pos
<b>Statistik</b>					
Anzahl			13	10	
Min			0,52	0,79	
<b>Median</b>			<b>1,31</b>	<b>1,37</b>	
Mittelwert			1,37	1,37	
Max			2,11	2,27	
Standardabweichung			0,51	0,44	
Variationskoeffizient			0,37	0,32	

**Rollierende Betafaktoren der Peer Group – Zeitraum 31.12.2015 bis 31.12.2017**



Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018

Anmerkung: out = nicht genügend Datenpunkte aufgrund nicht ausreichend langer Börsennotierung





## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Multiplikatoren der vergleichbaren Unternehmen

Vergleichbare Unternehmen - Multiplikatoren						
Referenzdatum: 31.12.2017						
Unternehmen	Land	P/E		P/B	P/AUM	
		2018e	2019e	2017	2017	2017
Affiliated Managers Group, Inc.	United States	12,6x	12,2x	2,1x	2,1x	1,36%
Anima Holding S.p.A.	Italy	10,7x	10,0x	2,1x	2,1x	1,95%
Artisan Partners Asset Management Inc.	United States	9,7x	8,9x	11,6x	11,6x	1,71%
Ashore Group PLC	United Kingdom	17,0x	15,2x	3,8x	3,8x	4,61%
Azimut Holding S.p.A.	Italy	11,2x	10,6x	3,4x	3,4x	4,16%
BrightSphere Investment Group plc	United Kingdom	9,9x	9,0x	10,7x	10,7x	0,76%
GAM Holding AG	Switzerland	15,1x	12,9x	1,3x	1,3x	1,82%
Jupiter Fund Management Plc	United Kingdom	16,4x	15,0x	4,4x	4,4x	5,63%
Legg Mason, Inc.	United States	13,8x	13,8x	0,8x	0,8x	0,47%
Lowland Investment Company plc	United Kingdom	6,4x	6,4x	0,9x	0,9x	n/a
Rathbone Brothers Plc	United Kingdom	17,4x	15,6x	3,5x	3,5x	3,26%
Schroders plc	United Kingdom	14,6x	13,7x	2,6x	2,6x	2,30%
Temple Bar Investment Trust PLC	United Kingdom	n/a	n/a	0,9x	0,9x	n/a
<b>Statistik</b>						
Anzahl		12	12	13	11	
Min		6,4x	6,4x	0,8x	0,8x	0,47%
Median		13,2x	12,6x	2,6x	2,6x	1,95%
Mittelwert		12,9x	11,9x	3,7x	3,7x	2,55%
Max		17,4x	15,6x	11,6x	11,6x	5,63%
Standardabweichung		3,3x	2,8x	3,4x	3,4x	1,58%
Variationskoeffizient		25,3%	23,5%	90,6%	90,6%	62,0%

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018

Anmerkungen: out = negative Jahresüberschüsse; n/a = keine Daten verfügbar

## Appendix 2 Details zur Peer Group

# Margen der vergleichbaren Unternehmen

Vergleichbare Unternehmen – Eigenkapitalquote und –rentabilität

in Mio. €	Eigenkapitalquote					Eigenkapitalrentabilität				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Affiliated Managers Group, Inc.	59,9%	55,7%	56,4%	58,3%	61,9%	17,7%	20,2%	20,1%	15,8%	18,0%
Anima Holding S.p.A.	50,8%	62,1%	63,4%	69,9%	42,2%	19,4%	12,8%	16,9%	12,4%	13,1%
Artisan Partners Asset Management Inc.	22,8%	12,7%	12,3%	12,6%	20,4%	-177,0%	216,9%	199,2%	149,8%	99,0%
Ashmore Group PLC	79,4%	77,8%	84,4%	77,7%	78,7%	31,2%	21,8%	22,8%	17,5%	23,5%
Azimut Holding S.p.A.	18,2%	12,5%	10,5%	8,3%	7,6%	22,6%	14,0%	36,5%	25,8%	35,9%
BrightSphere Investment Group plc	29,7%	32,9%	16,4%	13,2%	11,5%	-3,8%	-1,8%	12,6%	76,1%	5,0%
GAMI Holding AG	82,4%	80,8%	81,7%	77,5%	77,0%	10,5%	8,9%	7,7%	7,3%	6,3%
Jupiter Fund Management Plc	70,3%	76,6%	76,6%	76,2%	71,9%	17,2%	23,6%	22,8%	20,8%	24,3%
Legg Mason, Inc.	66,6%	67,1%	64,1%	58,7%	56,6%	-7,4%	5,7%	5,9%	-0,7%	6,5%
Lowland Investment Company plc	87,1%	87,5%	84,7%	93,2%	91,5%	25,1%	5,7%	0,9%	10,5%	15,7%
Rathbone Brothers Plc	20,4%	16,3%	16,4%	13,5%	13,3%	13,8%	14,1%	16,6%	11,3%	13,4%
Schroders plc	13,2%	12,5%	15,4%	15,0%	15,4%	15,5%	17,7%	18,0%	15,3%	17,6%
Temple Bar Investment Trust PLC	87,3%	87,4%	86,8%	88,4%	89,1%	22,8%	-1,4%	-1,6%	17,2%	9,1%
Anzahl	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
Min	13,2%	12,5%	10,5%	8,3%	7,6%	-177,0%	-1,8%	-1,6%	-0,7%	5,0%
1. Quartil	21,6%	14,5%	15,9%	13,3%	14,3%	3,3%	5,7%	6,8%	10,9%	7,8%
Median	59,9%	62,1%	63,4%	58,7%	56,6%	17,2%	14,0%	16,9%	15,8%	15,7%
Mittelwert	52,9%	52,5%	51,5%	51,0%	49,0%	0,6%	27,5%	29,1%	29,2%	22,1%
3. Quartil	80,9%	79,3%	83,1%	77,6%	77,8%	22,7%	21,0%	22,8%	23,3%	23,9%
Max	87,3%	87,5%	86,8%	93,2%	91,5%	31,2%	216,9%	199,2%	149,8%	99,0%
CV	56,3%	63,4%	78,8%	80,7%	66,2%	28,0%	53,6%	39,3%	6,7%	36,1%

Quelle: S&P Capital IQ, Abfrage vom 28. Mai 2018  
Datenbasis: Die Eigenkapitalrentabilität wurde auf das durchschnittliche Eigenkapital bezogen.

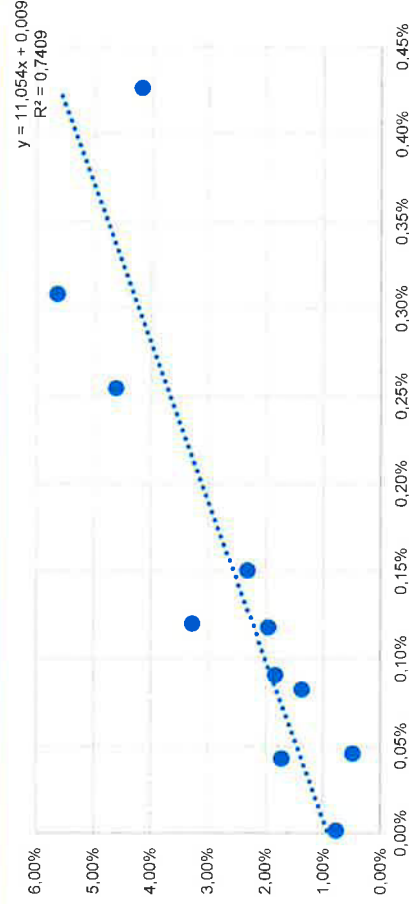


# Appendix 2 Details zur Peer Group Regressionsanalyse

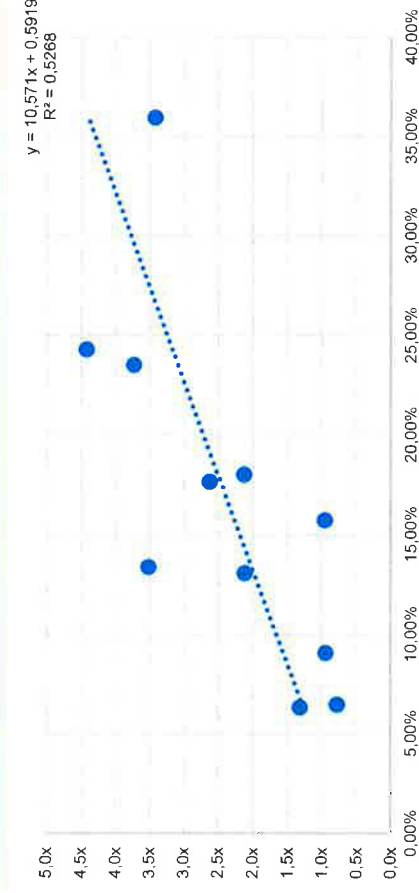
Regressionsanalyse					
Unternehmen	P/AUM	JÜ/AuM	P/B	JÜ/EK	
Affiliated Managers Group, Inc.	1,36%	0,08%	2,1x	18,0%	
Anima Holding S.p.A.	1,945%	0,118%	2,1x	13,1%	
Artisan Partners Asset Management Inc.	1,710%	0,043%	n/a	n/a	
Ashmore Group PLC	4,615%	0,255%	3,7x	23,5%	
Azimut Holding S.p.A.	4,157%	0,426%	3,4x	35,9%	
BrightSphere Investment Group plc	0,756%	0,002%	n/a	n/a	
GAM Holding AG	1,824%	0,091%	1,3x	6,3%	
Jupiter Fund Management Plc	5,635%	0,308%	4,4x	24,3%	
Legg Mason, Inc.	0,473%	0,046%	0,8x	6,5%	
Lowland Investment Company plc	n/a	n/a	0,9x	15,7%	
Rathbone Brothers Plc	3,264%	0,120%	3,5x	13,4%	
Schroders plc	2,301%	0,150%	2,6x	17,6%	
Temple Bar Investment Trust PLC	n/a	n/a	0,9x	9,1%	
Anzahl	11	11	11	11	
Median	1,945%	0,118%	2,1x	15,7%	
Mittelwert	<b>2,549%</b>	<b>0,149%</b>	<b>2,4x</b>	<b>16,7%</b>	

Rentabilitätsbezogene Anpassung der Multiplikatoren			
Multiplikator	P/AUM	Net Income/AUM	Return on Equity
Marge			
<b>Margenanalyse</b>			
Mittelwert der PG		0,149%	16,7%
Median der PG		0,118%	15,7%
Bewertungsobjekt		0,162%	36,1%
<b>Regression</b>			
regressierter Multiplikator		2,687%	4,4x

## Regressionsgerade – AuM-Multiple | Jahresüberschuss/AuM



## Regressionsgerade – P/B-Multiple | Jahresüberschuss/Eigenkapital



Quelle: KPMG-Analyse

Anmerkung: Für die Regressionsanalyse wurden plausible Ausreißer bereinigt.







# Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen

## Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen

# Vergleichbare Transaktionen - Selektion

**Die Gruppe vergleichbarer Transaktionen für die CIV wurde anhand der nebenstehenden quantitativen und qualitativen Kriterien selektiert.**

**Die final selektierte Gruppe enthält 8 vergleichbare Transaktionen.**

**Diese Transaktionen wurden zur Bestimmung der Multiplikatoren verwendet.**

### Selektion der vergleichbaren Transaktionen

Für die Selektion der vergleichbaren Transaktionen für die CIV wurde eine Recherche mithilfe der Datenbank Mergermarket durchgeführt, bei der die folgenden Selektionskriterien angewandt wurden:

- **Industrie-Klassifizierung:** Financial Services
- **Land der involvierten Firmen:** Europa
- **Zeitpunkt der Transaktion:** 01. Jänner 2015 – 30. Mai 2018
- **Status der Transaktion:** Abgeschlossen
- **Typ der Transaktion:** Merger und Akquisition
- **Datenverfügbarkeit:** Datenpunkte müssen vollständig vorhanden sein

Auf Basis dieser Kriterien wurde eine Gruppe von 107 Vergleichstransaktionen (CoTrans) selektiert.

Die finale Selektion erfolgte anhand von folgenden Kriterien:

- **Keyword-Suche** nach Asset Manager, Fund Manager
- **Ausschluss** von statistischen Extremwerten
- **qualitative Selektion** hinsichtlich vergleichbarer Geschäftstätigkeit und -modell

Auf Basis dieser Kriterien wurde eine Gruppe von 7 Vergleichstransaktionen (CoTrans) selektiert. Zusätzlich haben wir den Erwerb der Aktienpakete der damaligen Kernaktionäre der CIV durch die Cubic berücksichtigt.

Quelle: Mergermarket, Abfragedatum vom 06. Juni 2018

## Appendix 3 Details zu vergleichbaren Transaktionen

# Multiplikatoren der vergleichbaren Transaktionen

### Vergleichbare Transaktionen - Multiplikatoren

Zeitraum: 01.01.2015 bis 30.05.2018

Datum	Zielunternehmen und Anteil	Land	Käuferunternehmen	Marktwert des Eigenkapitals (in € Mio.)	Impliziter P/E	Impliziter P/B
03/06/2017	Aberdeen Asset Management PLC (100% Stake)	Vereinigtes Königreich	Standard Life Aberdeen plc	4.381	22,7x	6,1x
11/11/2015	Amundi SA (2% Stake)	Frankreich	ABC International Holdings Limited	7.506	15,4x	2,4x
04/15/2015	Anima Holding SpA (10,3% Stake)	Italien	Poste Italiane S.p.A.	2.089	24,0x	3,0x
09/18/2015	COIMA SGR S.p.A. (63,13% Stake)	Italien	Manfredi Catella (Private Investor)	10	5,5x	1,4x
11/03/2016	Norvestia Oyj (71,3% Stake)	Finland	CapMan Plc	103	23,3x	0,8x
08/09/2016	Old Mutual Wealth Italy S.p.A.	Italien	Phlavia Investimenti S.p.A.	278	17,4x	0,1x
10/21/2016	Robeco Groep NV (9,99% Stake)	Niederlande	ORIX Corporation	2.190	9,2x	2,8x
03/11/2016	C-QUADRAT Investment AG (65,46% Stake)	Österreich	Cubic (London) Limited	201	10,0x	-
<b>Statistik</b>						
Anzahl				8	8	7
Min				10	5,5x	0,1x
<b>Median</b>				<b>1.183</b>	<b>16,4x</b>	<b>2,4x</b>
<b>Mittelwert</b>				<b>2.095</b>	<b>15,9x</b>	<b>2,4x</b>
Max				7.506	24,0x	6,1x
Standardabweichung				2.493	6,7x	1,8x
Variationskoeffizient				119,0%	41,9%	75,5%

Quelle: Mergermarket, Abfragedatum vom 06. Juni 2018





# Appendix 4 Details zu Businessplan- Anpassungen und Sonderwerten





# Businessplan- Anpassungen

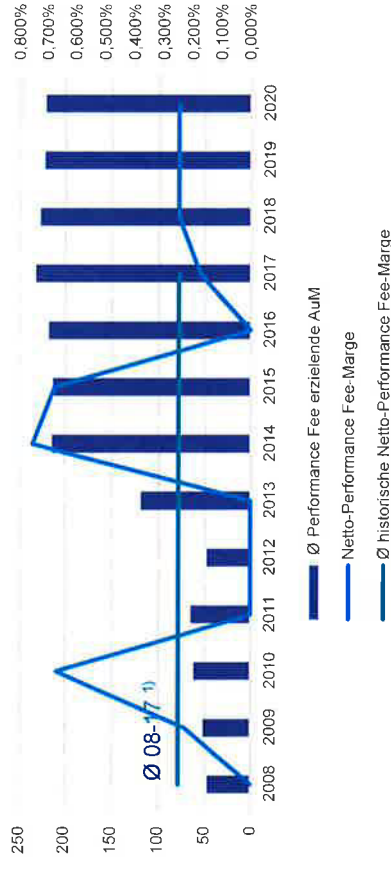


## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

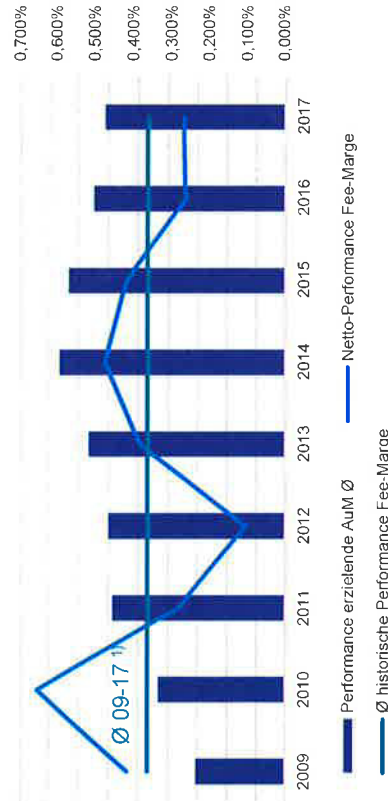
# Analyse der historischen Performance Fees (cont'd)

1) [Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

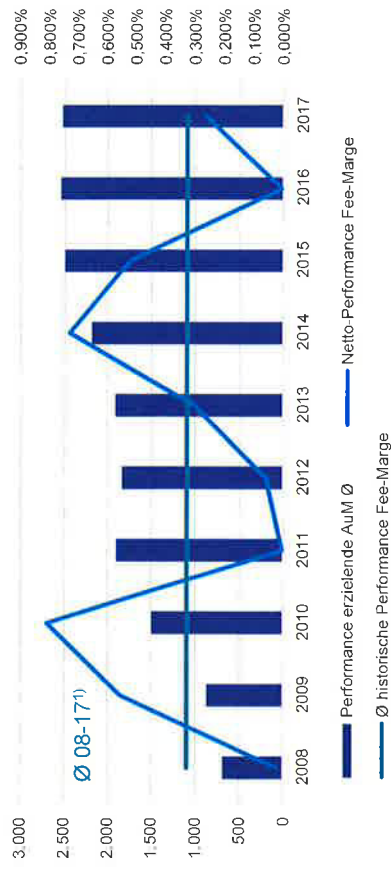
### CAM



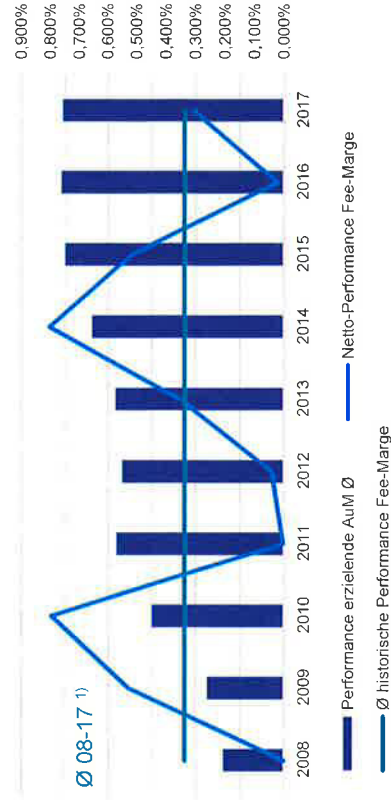
### CUK



### CWM



### ARTS



Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Analyse der historischen Performance Fees (cont'd)

### Übersicht

Die auf dieser Basis erhobenen durchschnittlichen Performance Fee-Margen wurden unter Berücksichtigung der geplanten durchschnittlichen Volumina (geplante Assets under Management, auf die eine etwaige Performance Fee entfallen kann) in der Planung berücksichtigt und somit ein geglätteter durchschnittlich erwarteter Ergebnisbeitrag aus Performance Fees erfasst.

Die ARTS wird innerhalb der CIV Gruppe at-Equity bilanziert. Wir haben den anteiligen Ergebnisbeitrag aus den Performance Fees der ARTS als Anpassung im Ergebnis aus assoziierten Unternehmen in der Planung erfasst.

Die übrigen Gesellschaften (CAM, CUK und CWM) werden in der CIV Gruppe vollkonsolidiert. Wir haben daher das Ergebnis aus den Performance Fees in der Konzernplanung als eine Anpassung ausgewiesen. Sofern in der Planung bereits Performance Fees geplant wurden (CUK) wurden diese entsprechend gegengerechnet.

Mit den Anpassungen einhergehende steuerliche Effekte wurden mit dem nominalen Steuersatz (Österreich: 25%; Vereinigtes Königreich: 19%) berücksichtigt.

Die Minderheitenanteile der CAM werden entsprechend berücksichtigt; die asymmetrische Gewinnverteilung ist hierbei nicht von Bedeutung.

Businessplan-Anpassungen - Performance Fee Annahmen						
in Mio. €	2017 IST	2018		2019		2020 PLAN
		PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	
<b>CAM</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	232	223	222	222	221	221
Ø Assets under Management		227	223	223	222	222
Netto-Performance Fees [BP]		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Netto-Performance Fees [angepasst]		0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>Netto-Performance Fee [Anpassung]</b>		<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>		<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>CUK</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	605	657	726	726	797	797
Ø Assets under Management		631	692	692	762	762
Netto-Performance Fees [BP]		1,1	1,2	1,2	1,3	1,3
Netto-Performance Fees [angepasst]		2,3	2,5	2,5	2,8	2,8
<b>Netto-Performance Fee [Anpassung]</b>		<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>		<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>CWM</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	2.604	2.590	2.604	2.604	2.633	2.633
Ø Assets under Management		2.597	2.597	2.597	2.619	2.619
Netto-Performance Fees [BP]		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Netto-Performance Fees [angepasst]		8,5	8,5	8,5	8,6	8,6
<b>Netto-Performance Fee [Anpassung]</b>		<b>8,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>
<b>Steueraufwand [Anpassung]</b>		<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>
<b>ARTS</b>						
Performance Fee erzielende Assets under Management	2.604	2.590	2.604	2.604	2.633	2.633
Ø Assets under Management		2.597	2.597	2.597	2.619	2.619
Netto-Performance Fees [BP]		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Netto-Performance Fees [angepasst]		8,8	8,8	8,8	8,8	8,8
Netto-Performance Fee [Anpassung]		8,8	8,8	8,8	8,8	8,8
Steueraufwand [Anpassung]		-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2
<b>Ergebnis aus assoziierten Unternehmen (45%)</b>		<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen [BP]		2,8	2,7	2,7	2,7	2,7
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen [Anpassung]		3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
<b>Ergebnis aus assoziierten Unternehmen [angepasst]</b>		<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

# Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

## Assets under Management - Gegenüberstellung Forecast vs IST 2017

### Übersicht

in Mio. €	2017		Abweichung
	Forecast	IST	
ARTS	2.571	2.604	33
CAM	2.588	2.307	-281
CUK	4.307	4.572	265
QC	615	613	-2
SMN	-	-	0
C2A	84	92	8
<b>Summe</b>	<b>10.165</b>	<b>10.187</b>	<b>22</b>

### Details zur Abweichung in der CUK

Assets under Management CUK - Forecast vs. IST-Werte			
in Mio. €	2017		Abweichung
	Forecast	IST	
Esperia: Euro Investment	177	178	1
Esperia: Global	30	29	-1
Esperia: Efficient	94	89	-4
Esperia: Asian Bond	33	32	-1
CQ HY	3	3	0
Blue Sky Balanced	238	238	1
Steli	49	48	-2
Protea Octogone Balanced	61	62	0
Delphi Funds	51	40	-11
CQ Alternative Investments (SICAR)	100	100	0
CQ Special Situations Dedicated	3.250	3.519	269
CQ Special Situations Fund	0	0	0
CQ Special Situations Credit	2	2	0
Managed Accounts	219	232	13
<b>Assets under Management</b>	<b>4.307</b>	<b>4.572</b>	<b>265</b>

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse







## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Anpassung der Management Fees - CAM

### Übersicht

Eine Abweichungsanalyse IST 2017 mit FC 2017 mit € 281 Mio. hinter dem Businessplan zu Grunde lag – zeigt, dass die CAM mit rd € 281 Mio. hinter dem Plan war. Das Management geht nicht davon aus, dass dieser Rückstand, neben dem bereits geplanten Wachstum, im Detailplanungshorizont aufgeholt wird (siehe Folie 77 für Details).

Nach Absprache mit dem Auftraggeber haben wir daher in der bewertungsrelevanten Planung das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovision mit der durchschnittlich geplanten Marge bereinigt.

Mit der Anpassung einhergehende steuerliche Effekte wurden mit dem nominellen Steuersatz (Österreich: 25%) berücksichtigt.

### Businessplan-Anpassungen - Management Fee Annahmen

in Mio. €	2017	2018		2019		2020	
	IST	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN
<b>CAM</b>							
Assets under Management It Planung	2.307	2.892	3.179	3.467	3.467		
Anpassung Assets under Management		-281	-281	-281	-281		
Assets under Management nach Anpassung	2.307	2.611	2.898	3.186	3.186		
Ø Management Fee-Marge It Planung		0,221%	0,235%	0,255%	0,255%		
<b>Anpassung Management Fees - Ertrag</b>		<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>		
<b>Anpassung Steueraufwand</b>		<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>		

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Sonderwerte

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Sonderwert Advenis

### Anmerkungen

Im Rahmen des Kaufprozesses wurden vom Advenis Management und vom CIV Management Businesspläne erstellt.

### Vorgehensweise

Auf Basis der Businesspläne wurden vereinfachte Wertüberlegungen für Advenis angestellt und um den vereinbarten Kaufpreis gekürzt.

Die Diskontierung erfolgt vereinfachend mit den für Österreich abgeleiteten Eigenkapitalkosten.

Eine wachstumsbedingte Thesaurierung wurde vereinfachend vernachlässigt.

Im Rahmen der Bewertung wird der Mittelwert des zusätzlichen Wertpotentials (€ 3,3 Mio.) aus dem Erwerb der Advenis als Sonderwert berücksichtigt.

Es ist anzumerken, dass das in der Bewertung angesetzte Wertpotential durch das CIV Management erst realisiert werden muss.

**[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]**

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Sonderwert C2US

Das sich aus dem Verkauf der C2US ergebende Ausschüttungspotential wurde im Rahmen der Bewertung als Sonderwert berücksichtigt.

[Hier wurde eine Auslassung vorgenommen]

### Anmerkungen:

- Der Kaufpreis der C2US beträgt rd € 8,8 Mio. und ist über mehrere Tranchen bis März 2021 zu zahlen.
- Für die Zahlungen wurde ein fixer Wechselkurs vereinbart.
- In Zusammenhang mit dem Verkauf der C2US wird auf eine (bisherige) Intercompany-Forderung der CIV ggü C2US iHv rd € 7,9 Mio. (Stand per Mai 2018) verzichtet (durchge-reichtes Darlehen der CIV an die C2US).
- Mit dem Kaufpreis wird ein Bankdarlehen der CIV (iHv € 5,0 Mio) getilgt, welches von der CIV aufgenommen und an die C2US durchgereicht wurde.
- Das Management erwartet aus dem Verkauf der Gesellschaft keine steuerlichen Effekte. Anlaufkosten können gegengerechnet werden.

### Vorgehensweise

- Der Barwert des Kaufpreises wurde, reduziert um das zu tilgende Bankdarlehen, als Sonderwert angesetzt.
- Vereinfachend haben wir eine Diskontierung mit den für Deutschland ermittelten Eigenkapitalkosten vorgenommen.
- Die bewertungsrelevante Planung enthält keine Ergebnisbeiträge der C2US.

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



# Gewinnverteilung an Minderheiten

## Appendix 4 Details zu Businessplan-Anpassungen und Sonderwerten

# Gewinnverteilung an Minderheiten

### Übersicht

Für die Bewertung wurde auf den Jahresüberschuss der CIV Gruppe abgestellt, wobei Anteile Dritter (je 25,1 % Minderheitenanteil an der CAM und C2A) entsprechend berücksichtigt werden.

Hm Kastner (hält 25,1% an der CAM) steht – neben dem Anspruch auf Gewinnverteilung entsprechend seiner gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsquote – auch eine asymmetrische Gewinnverteilung betreffend eines Teils der Management Fees zu. Er erhält 18,825% der Management Fees, welche die CAM von der CWM erhält.

Für die Ermittlung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme wurde die asymmetrische Gewinnverteilung entsprechend berücksichtigt.

CQ-Konzern   Gewinnverteilung					
	in Mio. €	2018		2020	
		PLAN	PLAN	PLAN	PLAN
<b>CAM</b>					
Jahresüberschuss [BP]		3,9	4,9	6,0	
Businessplan-Anpassungen		0,0	-0,1	-0,1	
<b>Jahresüberschuss CAM nach [angepasst]</b>		<b>3,9</b>	<b>4,8</b>	<b>5,9</b>	
davon Minderheitenanteil	25,10%	1,0	1,2	1,5	
<b>CAM Management Fees mit asym. Gewinnverteilung</b>		<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	
davon asymmetrische Gewinnverteilung	18,825%	0,4	0,4	0,4	
<b>Σ Gewinnbeteiligung Minderheitenaktionäre</b>		<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	
<b>C2A</b>					
Jahresüberschuss C2A		0,3	0,5	0,8	
davon Minderheitenanteil	25,10%	0,1	0,1	0,2	
<b>Σ Gewinnbeteiligung Minderheitenaktionäre</b>		<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	
<b>CQ-Konzern</b>					
Jahresüberschuss		19,6	21,3	23,7	
Σ Gewinnbeteiligung Minderheitenaktionäre		-1,5	-1,8	-2,1	
<b>Jahresüberschuss - Stammaktionären zurechenbar</b>		<b>18,2</b>	<b>19,5</b>	<b>21,6</b>	

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse





# Appendix 5

## Abweichungsanalyse

# Appendix 5 Abweichungsanalyse

## Abweichungsanalyse

	2015			2016			2017			
	IST	BUD	Δ in %	IST	BUD	Δ in %	IST	BUD	Δ in %	
<b>1</b> Finanzergebnis	7,7	2,9	164%	3,2	2,9	0,4	12%	2,2	3,9	177%
<b>2</b> Netto-Management Fees	19,2	22,1	-13%	18,2	21,3	-3,2	-15%	26,3	2,1	9%
<b>1</b> Netto-Performance Fees	17,5	0,8	16,7	2083%	1,8	1,5	0,3	20%	1,1	658%
<b>3</b> Sonstige Provisionen (Netto)	3,2	0,0	3,2	n/m	2,7	2,6	0,0	2%	0,7	223%
<b>Nettoprovisionsergebnis</b>	<b>39,9</b>	<b>22,9</b>	<b>17,0</b>	<b>22,7</b>	<b>25,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-11%</b>	<b>37,3</b>	<b>26,0</b>	<b>43%</b>
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-16%</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>3%</b>
<b>Betriebserträge</b>	<b>48,1</b>	<b>26,2</b>	<b>21,9</b>	<b>26,3</b>	<b>28,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-9%</b>	<b>44,1</b>	<b>28,9</b>	<b>15,2</b>
<b>4</b> Personalaufwand	-11,1	-9,6	-1,4	15%	-10,5	-0,3	-2%	-13,1	-11,3	-1,8
<b>4</b> Verwaltungsaufwendungen	-8,8	-8,2	-0,7	8%	-8,5	-0,7	8%	-8,5	-7,4	-1,1
Sonstiger betr. Aufwand	-0,8	-1,2	0,4	-34%	-0,7	-1,0	0,3	-26%	-0,8	0,0
Abschreibungen	-2,0	-2,0	0,0	1%	-2,0	0,1	-3%	-1,9	-2,0	0,1
<b>Betriebsaufwendungen</b>	<b>-22,7</b>	<b>-21,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>8%</b>	<b>-22,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0%</b>	<b>-24,3</b>	<b>-21,4</b>	<b>2,9</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>25,4</b>	<b>5,2</b>	<b>20,2</b>	<b>3,9</b>	<b>6,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-40%</b>	<b>19,8</b>	<b>7,5</b>	<b>12,3</b>
WB auf WP und Beteiligungen	-0,1	0,0	-0,1	n/m	0,0	-0,1	-691%	0,0	0,0	0,0
Erträge aus WB auf WP und Beteiligungen	0,0	0,0	0,0	n/m	0,0	0,0	n/m	0,0	0,0	-100%
<b>EGT</b>	<b>25,3</b>	<b>5,2</b>	<b>20,1</b>	<b>3,9</b>	<b>6,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-41%</b>	<b>19,8</b>	<b>7,5</b>	<b>12,3</b>
Steueraufwand	-4,6	-0,9	-3,7	389%	-0,6	-1,4	0,7	-52%	-3,4	-1,7
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>20,7</b>	<b>4,3</b>	<b>16,4</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-38%</b>	<b>16,5</b>	<b>5,9</b>	<b>10,6</b>

### Datenbasis

Die Abweichungsanalyse (Budget versus IST) für die Jahre 2015 bis 2017 setzt auf die Controlling-Daten der CIV auf. In der Datenbasis liegen iVgl zu den geprüften Konzernzahlen zT Verschiebungen zwischen einzelnen Posten vor.

### 1 Performance Fees

Das Budget sieht grundsätzlich keine Performance Fees (außer CUK) vor, da diese schwer prognostizierbar sind. Dementsprechend ergeben sich in Jahren mit Performance Fees (2015 und 2017) signifikante Abweichungen. Diese zeigen sich im at-equity Ergebnis der ARTS (Finanzergebnis) und im Posten Performance Fees.

### 2 Management Fees

Die Abweichung 2015 ist auf eine Umgliederung zwischen sonstigen Fee-Erträgen und Management Fees (in CAM und CUK) zwischen Budget und IST zurückzuführen.

Die Abweichung 2016 resultiert iW aus einer AuM-Überschätzung.

Die Abweichung 2017 ist ua auf den SSD Fonds der CUK zurückzuführen.

### 3 Sonstige Provisionen

Die Abweichung resultiert aus Performance Fee Erlösen aus DWS Mandaten sowie daraus, dass in der CAM & CUK Erträge aus sonstigen Fee-Erträgen teilweise unter Management Fees budgetiert wurden.

Sonstige Aufwendungen innerhalb der CUK wurden gemeinsam mit den Management Fees geplant während diese im IST getrennt dargestellt sind; dies führte insbesondere 2017 zu Abweichungen.

### 4 Aufwendungen

Die Abweichungen in den Personalaufwendungen sind iW auf bisher nicht budgetierte variable Komponenten iVm mit Performance Fees zurückzuführen.

Die Abweichungen in den Verwaltungsaufwendungen betreffen insbesondere ein Service Level Agreement sowie Fremdwährungsverluste iZm mit CUK und C2US.

Quelle: Management Information, KPMG-Analyse



© 2018 KPMG Alpen Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfung- und Steuerberatungsgesellschaft, datterschiedliches Mitglied des KPMG-Netzwerks, unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Austria. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragte Markenzeichen von KPMG International.



# Appendix 6 Liste wesentlicher Unterlagen

## Appendix 6 Liste wesentlicher Unterlagen

# Details zu erhaltenen Unterlagen

Als wesentliche Grundlage für unsere Tätigkeit wurden uns die folgenden Unterlagen zur Verfügung gestellt:

- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Investment AG (Konzern)
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Investment AG (Einzel)
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Asset Management GmbH
- Die von Deloitte SA, Schweiz, geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der BCM & Partners SA (Schweiz)
- Die von Deloitte LLP, UK geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Asset Management (UK) LLP (United Kingdom)
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Wealth Management GmbH
- Die von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüften und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der ARTS Asset Management GmbH
- Vom Management der C-QUADRAT Investment AG erstellte (integrierte) Planungsrechnung auf konsolidierter Basis für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Investment AG erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Asset Management GmbH erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT UK Gruppe erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Wealth Management GmbH erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Vom Management der C-QUADRAT Deutschland GmbH erstellte (integrierte) Planungsrechnung für die Jahre 2018 bis 2020
- Unterlagen zum Verkauf der Advenis Investment Manager inkl vom Advenis Management und C-QUADRAT Investment AG Management erstellte Businesspläne der Advenis Investment Manager
- Unterlagen zum Verkauf der C-QUADRAT US Real Estate LLC
- Geschäftsanteilskauf- und Abtretungsvertrag der QC Partners GmbH vom 23. Mai 2018
- Details zur Zusammensetzung und Höhe der Fondsvolumina auf Konzern- und Gesellschaftsebene
- Details zur Zusammensetzung und Höhe der historischen Performance Fees auf Konzern- und Gesellschaftsebene
- Details zur asymmetrischen Gewinnbeteiligung der C-QUADRAT Asset Management GmbH
- Unterlagen zur Soll/Ist-Abweichung für die Jahre 2015 bis 2017
- Unterlagen zum Ausschüttungspotential der CIV sowie den erwarteten Effekten aus der angedachten Umstrukturierung in der CIV Gruppe Österreich
- Unterlagen zu den zeitnahen Transaktionen des Mehrheitseigentümers

Quelle: Management Information



# Appendix 7

## AAB 2018



# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)



## Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

Empfohlen vom Vorstand der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer zuletzt mit Beschluss vom 18.04.2018

### Preamble und Allgemeines

(1) Auftrag im Sinne dieser Bedingungen meint jeden Vertrag über die Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes. Berechtigten in Ausübung dieses Berufes zu erbringende Leistungen (sowohl faktische Tätigkeiten als auch die Besorgung oder Durchführung von Rechtsgeschäften oder Rechtshandlungen, jeweils im Rahmen der §§ 2 oder 3 Wirtschaftstreuhandberufesetz 2017 (WTBG 2017)). Die Parteien des Auftrages werden in Folge zum einen „Auftraggeber“, zum anderen „Auftragnehmer“ genannt.

(2) Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe gliedern sich in zwei Teile: Die Auftragsbedingungen des I. Teiles gelten für Aufträge, bei denen die Auftragserteilung zum Betrieb des Unternehmens des Auftraggebers (Unternehmer (Sd KStG)) gehört. Für Verbraucherschäfte gemäß Konsumentenschutzgesetz (Bundesgesetz vom 8.3.1979/BGBI Nr.140 in der derzeit gültigen Fassung) gelten sie insoweit der II. Teil keine abweichenden Bestimmungen für diese enthält.

(3) Im Falle der Unwirksamkeit einer einzelnen Bestimmung ist diese durch eine wirksame, die dem angestrebten Ziel möglichst nahe kommt, zu ersetzen.

### I TEIL

#### 1. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Der Umfang des Auftrages ergibt sich in der Regel aus der schriftlichen Auftragsvereinbarung zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer. Fehlt diesbezüglich eine detaillierte schriftliche Auftragsvereinbarung gilt im Zweifel (2)-(4):

(2) Bei Beauftragung mit Steuerberatungsleistungen umfasst die Beratungsleistung folgende Tätigkeiten:  
a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommen- oder Körperschaftsteuer sowie Umsatzsteuer und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden oder (bei entsprechender Vereinbarung) vom Auftragnehmer erstellten Jahresabschlüsse und sonstiger für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise. Wenn nicht ausdrücklich anders vereinbart, sind die für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise vom Auftraggeber beizubringen.

(9) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden schriftlichen als auch mündlichen beruflichen Äußerung, so ist der Auftragnehmer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgen hinzuweisen. Dies gilt auch für in sich abgeschlossene Teile eines Auftrages.

(10) Der Auftraggeber ist verpflichtet dafür Sorge zu tragen, dass die von ihm zur Verfügung gestellten Daten vom Auftragnehmer im Rahmen der Leistungserbringung verarbeitet werden dürfen. Diesbezüglich hat der Auftraggeber insbesondere aber nicht ausschließlich die anwendbaren datenschutz- und arbeitsrechtlichen Bestimmungen zu beachten.

(11) Bringt der Auftragnehmer bei einer Behörde ein Anbringen elektronisch ein, so handelt er – mangels ausdrücklicher gegenseitiger Vereinbarung – lediglich als Bote und stellt dies keine ihm oder einem einreichend Bevollmächtigten zurechenbare Willens- oder Wissenserklärung dar.

(12) Der Auftraggeber verpflichtet sich, Personen, die während des Auftragsverhältnisses Mitarbeiter des Auftragnehmers sind oder waren, während und binnen eines Jahres nach Beendigung des Auftragsverhältnisses nicht in seinem Unternehmen oder in einem ihm nahestehenden Unternehmen zu beschäftigen, widrigenfalls er sich zur Bezahlung eines Jahresbezuges des übernommenen Mitarbeiters an den Auftragnehmer verpflichtet.

#### 2. Aufklärungspflicht des Auftraggebers; Vollständigkeitserklärung

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Auftragnehmer auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen zum vereinbarten Termin und in Ermangelung eines solchen rechtzeitig in geeigneter Form vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Auftragnehmers bekannt werden.

(2) Der Auftragnehmer ist berechtigt, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlengabebenen, als richtig und vollständig anzusehen und dem Auftrag zu Grunde zu legen. Der Auftragnehmer ist ohne besonderen schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Insbesondere gilt dies auch für die Richtigkeit und Vollständigkeit von Rechnungen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben. Er hat im Finanzstrafverfahren die Rechte des Auftraggebers zu wahren.

(3) Der Auftraggeber hat dem Auftragnehmer die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen im Falle von Prüfungen, Gutachten und Sachverständigenhaftung schriftlich zu bestätigen.

(4) Wenn bei der Erstellung von Jahresabschlüssen und anderen Abschlüssen vom Auftraggeber erhebliche Risiken nicht bekannt gegeben worden sind, bestehen für den Auftragnehmer insoweit diese Risiken schlagend werden keinerlei Ersatzpflichten.

(5) Vom Auftragnehmer angegebene Termine und Zeitpläne für die Fertigstellung von Produkten des Auftragnehmers oder Teilen davon sind bestmögliche Schätzungen und, sofern nicht anders schriftlich vereinbart, nicht bindend. Selbiges gilt für etwaige Honorarschätzungen: diese werden nach bestem Wissen erstellt; sie sind jedoch stets unverbindlich.

(6) Der Auftraggeber hat dem Auftragnehmer jeweils aktuelle Kontaktdaten (insbesondere Zustelladresse) bekannt zu geben. Der Auftragnehmer darf sich bis zur Bekanntgabe neuer Kontaktdaten auf die Gültigkeit der zuletzt vom Auftraggeber bekannt gegebenen Kontaktdaten verlassen, insbesondere Zustellung an die zuletzt bekannt gegebene Adresse vornehmen lassen.

#### 3. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, alle Vorkehrungen zu treffen, um zu verhindern, dass die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Auftragnehmers gefährdet wird, und hat selbst jede Gefährdung dieser Unabhängigkeit zu unterlassen. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Der Auftraggeber nimmt zur Kenntnis, dass seine hierfür notwendigen personenbezogenen Daten sowie Art und Umfang inklusive Leistungszeitraum der zwischen Auftragnehmer und Auftraggeber vereinbarten Leistungen (sowohl Prüfungs- als auch Nichtprüfungsleistungen) zum Zweck der Überprüfung des Vorliegens von Berangenheits- oder Ausschlussgründen und Interessenkollisionen in einem allfälligen Netzwerk, dem der Auftragnehmer angehört, verarbeitet und zu diesem Zweck an die übrigen Mitglieder dieses Netzwerkes auch ins Ausland übermittelt werden. Hierfür erbindet der Auftraggeber den Auftragnehmer nach dem Datenschutzgesetz und gemäß § 80 Abs 4 Z 2 WTBG 2017 ausdrücklich von dessen Verschwiegenheitspflicht. Der Auftraggeber kann die Entbindung von der Verschwiegenheitspflicht jederzeit widerrufen.

#### 4. Berichterstattung und Kommunikation

(1) (Berichterstattung durch den Auftragnehmer) Bei Prüfungen und Gutachten ist, soweit nichts anderes vereinbart wurde, ein schriftlicher Bericht zu erstatten.





# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

(2) (Kommunikation an den Auftraggeber) Alle auftragsbezogenen Auskünfte und Stellungnahmen, einschließlich Berichte, (allesamt Wissenserklärunge) des Auftragnehmers, seiner Mitarbeiter, sonstiger Erfüllungsgehilfen oder Substitute („berufliche Äußerungen“) sind nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich erfolgen. Berufliche Äußerungen in elektronischen Dateiformaten, welche per Fax oder E-Mail oder unter Verwendung ähnlicher Formen der elektronischen Kommunikation (speicher- und wiedergabefähig und nicht mündlich) zB SMS aber nicht Telefon) erfolgen, übermittelt oder bestätigt werden, gelten als schriftlich, dies gilt ausschließlich für berufliche Äußerungen. Das Risiko der Ertelung der beruflichen Äußerungen durch dazu Nichtbefugte und das Risiko der Übersendung dieser trägt der Auftraggeber.

(3) (Kommunikation an den Auftraggeber) Der Auftraggeber stimmt hiermit zu, dass der Auftragnehmer elektronische Kommunikation mit dem Auftraggeber (zB via E-Mail) in unveränderter Form vornimmt. Der Auftraggeber erklärt, über die mit der Verwendung elektronischer Kommunikation verbundenen Risiken (insbesondere Zugang, Geheimhaltung, Veränderung von Nachrichten im Zuge der Übermittlung) informiert zu sein. Der Auftragnehmer, seine Mitarbeiter, sonstigen Erfüllungsgehilfen oder Substitute haften nicht für Schäden, die durch die Verwendung elektronischer Kommunikationsmittel verursacht werden.

(4) (Kommunikation an den Auftragnehmer) Der Empfang und die Weiterleitung von Informationen an den Auftragnehmer und seine Mitarbeiter sind bei Verwendung von Telefon – insbesondere in Verbindung mit automatischen Anrufantwortensystemen, Fax, E-Mail und anderen Formen der elektronischen Kommunikation – nicht immer sichergestellt. Aufträge und wichtige Informationen gelten daher dem Auftragnehmer nur dann als zugegangen, wenn sie auch physisch (nicht fern-mündlich oder elektronisch) zugänglich sind, es sei denn, es wird im Einzelfall der Empfang ausdrücklich bestätigt. Automatische Übermittlungs- und Lesebestätigungen gelten nicht als solche ausdrücklichen Empfangsbestätigungen. Dies gilt insbesondere für die Übermittlung von Bescheiden und anderen Informationen über Fristen. Kritische und wichtige Mitteilungen müssen daher per Post oder Kurier an den Auftragnehmer gesandt werden. Die Übergabe von Schriftstücken an Mitarbeiter außerhalb der Kanzlei gilt nicht als Übergabe.

(5) (Allgemein) Schriftlich meint insoweit in Punkt 4 (2) nicht anderes bestimmt. Schriftlichkeit ist § 886 ABGB (Unterschriftlichkeit). Eine fortgeschrittene elektronische Signatur (Art. 25 eIDAS-VO, (EU) Nr. 910/2014) erfüllt das Erfordernis der Schriftlichkeit (Sd § 886 ABGB (Unterschriftlichkeit)), soweit dies innerhalb der Parteipositions liegt.

(6) (Werbliche Information) Der Auftragnehmer wird dem Auftraggeber wiederkehrend allgemeine steuerrechtliche und allgemeine wirtschaftsrechtliche Informationen elektronisch (zB per E-Mail) übermitteln. Der Auftraggeber nimmt zur Kenntnis, dass er das Recht hat, der Zusendung von Direktwerbung jederzeit zu widersprechen.

## 5. Schutz des geistigen Eigentums des Auftragnehmers

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die im Rahmen des Auftrages vom Auftragnehmer erstellten Berichte, Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Berechnungen und dergleichen nur für Auftragszwecke (z.B. gemäß § 44 Abs 3 EStG 1988) verwendet werden. Im Übrigen bedarf die Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Auftragnehmers an einen Dritten zur Nutzung der schriftlichen Zustimmung des Auftragnehmers.

(2) Die Verwendung schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Auftragnehmers zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Auftragnehmer zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

(3) Dem Auftragnehmer verbleibt an seinen Leistungen das Urheberrecht. Die Einräumung von Werknutzungsbewilligungen bleibt der schriftlichen Zustimmung des Auftragnehmers vorbehalten.

## 6. Mängelbeseitigung

(1) Der Auftragnehmer ist berechtigt und verpflichtet, nachträglich hervor kommende Unrichtigkeiten und Mängel in seiner schriftlichen als auch mündlichen beruflichen Äußerung zu beseitigen, und verpflichtet, den Auftraggeber hiervon unverzüglich zu verständigen. Er ist berechtigt, auch über die ursprüngliche berufliche Äußerung informierte Dritte von der Änderung zu verständigen.

(2) Der Auftraggeber hat Anspruch auf die kostenlose Beseitigung von Unrichtigkeiten, sofern diese durch den Auftragnehmer zu vertreten sind; dieser Anspruch erlischt sechs Monate nach erbrachter Leistung des Auftragnehmers bzw. – falls eine schriftliche berufliche Äußerung nicht abgegeben wird – sechs Monate nach Beendigung der beanstandeten Tätigkeit des Auftragnehmers.

(3) Der Auftraggeber hat bei Fehlschlägen der Nachbesserung etwaiger Mängel Anspruch auf Minderung. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Punkt 7.

## 7. Haftung

(1) Sämtliche Haftungsregelungen gelten für alle Streitigkeiten im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis, gleich aus welchem Rechtsgrund. Der Auftragnehmer haftet für Schäden im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis (einschließlich dessen Beendigung) nur bei Vorsatz und grober Fahrlässigkeit. Die Anwendbarkeit des § 1286 Satz 2 ABGB wird ausgeschlossen.

(2) Im Falle grober Fahrlässigkeit beträgt die Ersatzpflicht des Auftragnehmers höchstens das zehnfache der Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung gemäß § 11 Wirtschaftstreuhändergesetz 2017 (WTBG 2017) in der jeweils geltenden Fassung.

(3) Die Beschränkung der Haftung gemäß Punkt 7 (2) bezieht sich auf den einzelnen Schadenfall. Der einzelne Schadenfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinander folgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als eine einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem und wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. Ein einheitlicher Schaden bleibt ein einzelner Schadenfall, auch wenn er auf mehreren Pflichtverletzungen beruht. Weiters ist, außer bei vorsätzlicher Schädigung, eine Haftung des Auftragnehmers für entgangenen Gewinn sowie Begleit-, Folge-, Neben- oder ähnliche Schäden, ausgeschlossen.

(4) Jeder Schadensersatzanspruch kann nur innerhalb von sechs Monaten nachdem der oder die Anspruchsberechtigten von dem Schaden Kenntnis erlangt haben, spätestens aber innerhalb von drei Jahren ab Eintritt des (Primär)Schadens nach dem anspruchsbegründenden Ereignis geltend gemacht werden, sofern nicht in gesetzlich vorgeschrieben zwingend andere Verjährungsfristen festgesetzt sind.

(5) Im Falle der (tatbestandsmäßigen) Anwendbarkeit des § 275 UGB gelten dessen Haftungsregeln auch dann, wenn an der Durchführung des Auftrages mehrere Personen beteiligt gewesen oder mehrere zum Ersatz verpflichtende Handlungen begangen worden sind und ohne Rücksicht darauf, ob andere Beteiligte vorsätzlich gehandelt haben.

(6) In Fällen, in denen ein förmlicher Bestätigungsvermerk erteilt wird, beginnt die Verjährungsfrist spätestens mit Erteilung des Bestätigungsvermerkes zu laufen.

(7) Wird die Tätigkeit unter Einschaltung eines Dritten, z.B. eines Daten verarbeitenden Unternehmens, durchgeführt, so gelten mit Benachteiligung des Auftraggebers darüber nach Gesetz oder Vertrag be- oder entstehende Gewährleistungs- und Schadensersatzansprüche gegen den Dritten als an den Auftraggeber abgetreten. Der Auftragnehmer haftet, unbeschadet Punkt 4. (3), diesfalls nur für Verschulden bei der Auswahl des Dritten.

(8) Eine Haftung des Auftragnehmers Dritten gegenüber ist in jedem Fall ausgeschlossen. Geraten Dritte mit der Arbeit des Auftragnehmers wegen des Auftraggebers in welcher Form auch immer in Kontakt hat der Auftraggeber diese über diesen Umstand ausdrücklich aufzuklären. Soweit ein solcher Haftungsausschluss gesetzlich nicht zulässig ist oder eine Haftung gegenüber Dritten vom Auftragnehmer ausnahmsweise übernommen wurde, gelten subsidiär diese Haftungsbeschränkungen jedenfalls auch gegenüber Dritten. Eine Haftung jedenfalls keine Ansprüche stellen, die über den allfälligen Anspruch des Auftraggebers hinausgehen. Die Haftungshöchstsumme gilt nur insgesamt einmal für alle Geschädigten, einschließlich der Ersatzansprüche des Auftraggebers selbst, auch wenn mehrere Personen (der Auftraggeber und ein Dritter oder auch mehrere Dritte) geschädigt worden sind.

Geschädigte werden nach ihrem Zuorkommen befriedigt. Der Auftraggeber wird den Auftragnehmer und dessen Mitarbeiter von sämtlichen Ansprüchen Dritter im Zusammenhang mit der Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Auftragnehmers an diese Dritte schad- und klaglos halten.

(9) Punkt 7 gilt auch für allfällige Haftungsansprüche des Auftraggebers im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis gegenüber Dritten (Erfüllungs- und Besorgungsgelheiten des Auftragnehmers) und den Substituten des Auftragnehmers.

## 8. Verschwiegenheitspflicht, Datenschutz

(1) Der Auftragnehmer ist gemäß § 80 WTBG 2017 verpflichtet, über alle Angelegenheiten, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihm von dieser Schweigepflicht entbindet oder gesetzliche Äußerungspflichten entgegen stehen.

(2) Soweit es zur Verfolgung von Ansprüchen des Auftragnehmers (insbesondere Ansprüche auf Honorar) oder zur Abwehr von Ansprüchen gegen den Auftragnehmer (insbesondere Schadensersatzansprüche des Auftraggebers oder Dritter gegen den Auftragnehmer) notwendig ist, ist der Auftragnehmer von seiner beruflichen Verschwiegenheitspflicht entbunden.

(3) Der Auftragnehmer darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche berufliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushandeln, es sei denn, dass eine gesetzliche Verpflichtung hierzu besteht.

(4) Der Auftragnehmer ist datenschutzrechtlich Verantwortlicher im Sinne der Datenschutz-Grundverordnung („DSGVO“) hinsichtlich aller im Rahmen des Auftrages verarbeiteter personenbezogener Daten. Der Auftragnehmer ist daher befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Grenzen des Auftrages zu verarbeiten. Dem Auftragnehmer überlassene Materialien (Papier und Datenträger) werden grundsätzlich nach Beendigung der desbetrefflichen Leistungserbringung dem Auftraggeber oder an vom Auftraggeber namhaft gemachte Dritte übergeben oder wenn dies gesondert vereinbart ist vom Auftragnehmer verwahrt oder vernichtet. Der Auftragnehmer ist berechtigt Kopien davon aufzubewahren soweit er diese zur ordnungsgemäßen Dokumentation seiner Leistungen benötigt oder es rechtlich geboten oder beruflich ist.

(5) Sofern der Auftragnehmer den Auftraggeber dabei unterstützt, die den Auftraggeber als datenschutzrechtlich Verantwortlichen treffenden Pflichten gegenüber Betroffenen zu erfüllen, so ist der Auftragnehmer berechtigt, den entstandenen tatsächlichen Aufwand an den Auftraggeber zu verrechnen. Gleiches gilt für den Aufwand der für Auskünfte im Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis anfällt, die nach Einbindung von der Verschwiegenheitspflicht durch den Auftraggeber gegenüber Dritten diesen Dritten erteilt werden.

## Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

### 9. Rücktritt und Kündigung („Beendigung“)

- (1) Die Erklärung der Beendigung eines Auftrags hat schriftlich zu erfolgen (siehe auch Punkt 4 (4) und (5)). Das Erlöschen einer bestehenden Vollmacht bewirkt keine Beendigung des Auftrags.
- (2) Soweit nicht etwas anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung beenden. Der Honoraranspruch bestimmt sich nach Punkt 11.
- (3) Ein Dauerauftrag (bestimmter oder unbefristeter Auftrag über, wenn auch nicht ausschließlich, die Erbringung wiederholter Einzelleistungen, auch mit Pauschalvergütung) kann allerdings, soweit nichts anderes schriftlich vereinbart ist, ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes nur unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten („Beendigungsfrist“) zum Ende eines Kalendermonats beendet werden.
- (4) Nach Erklärung der Beendigung eines Dauerauftrags – sind, soweit im Folgenden nicht abweichend bestimmt, nur jene einzelnen Werke vom Auftragnehmer noch fertigzustellen (verbleibender Auftragsstand), deren vollständige Ausführung innerhalb der Beendigungsfrist (grundsätzlich) möglich ist, soweit diese innerhalb eines Monats nach Beginn des Laufs der Beendigungsfrist dem Auftraggeber schriftlich im Sinne des Punktes 4 (2) bekannt gegeben werden. Der verbleibende Auftragsstand ist innerhalb der Beendigungsfrist fertig zu stellen, sofern sämtliche erforderlichen Unterlagen rechtzeitig zur Verfügung gestellt werden und soweit nicht ein wichtiger Grund vorliegt, der dies hindert.
- (5) Waren bei einem Dauerauftrag mehr als 2 gleichartige üblicherweise nur einmal jährlich zu erstellende Werke (z.B. Jahresabschlüsse, Steuererklärungen etc.) fertig zu stellen, so zählen die über 2 hinaus gehenden Werke nur bei ausdrücklichem Einverständnis des Auftraggebers zum verbleibenden Auftragsstand. Auf diesen Umständen ist der Auftraggeber in der Bekanntgabe gemäß Punkt 9 (4) gegebenenfalls ausdrücklich hinzuweisen.

### 10. Beendigung bei Annahmeverzug und unterlassener Mitwirkung des Auftraggebers und rechtlichen Ausübungshindernissen

- (1) Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Auftragnehmer angebotenen Leistung in Verzug oder unterlässt der Auftraggeber eine ihm nach Punkt 2, oder sonst wie obliegende Mitwirkung, so ist der Auftragnehmer zur fristlosen Beendigung des Auftrags berechtigt. Gleiches gilt, wenn der Auftraggeber eine (auch teilweise) Durchführung des Auftrags verlangt, die nach begründetem Dafürhalten des Auftragnehmers, nicht der Rechtslage oder verbotlichen Grundsatzen entspricht. Seine Honoraransprüche bestimmen sich nach Punkt 11. Annahmeverzug sowie unterlassene Mitwirkung seitens des Auftraggebers begründen auch dann den Anspruch des Auftragnehmers auf Ersatz der ihm hierdurch entstehenden Mehraufwendungen, sowie des verursachten Schadens, wenn der Auftragnehmer von seinem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

- (2) Bei Verträgen über die Führung der Bücher, die Übernahme der Personalsbearbeitung oder Abgabenerrechnung ist eine fristlose Beendigung durch den Auftragnehmer gemäß Punkt 10 (1) zulässig, wenn der Auftraggeber seiner Mitwirkungspflicht gemäß Punkt 2, (1) zweimal nachweislich nicht nachkommt.

### 11. Honoraranspruch

- (1) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages (z.B. wegen Rücktritt oder Kündigung), so gebührt dem Auftragnehmer gleichwohl das vereinbarte Entgelt (Honorar), wenn er zur Leistung bereit war und durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Auftraggebers liegen, ein bloßes Mitschulden des Auftragnehmers bleibt diesbezüglich außer Ansatz, daran gehindert worden ist; der Auftragnehmer braucht sich in diesem Fall nicht anrechnen zu lassen, was er durch anderweitige Verwendung seiner und seiner Mitarbeiter Arbeitskraft erwirbt oder zu erwerben unterlässt.
- (2) Bei Beendigung eines Dauerauftrags gebührt das vereinbarte Entgelt für den verbleibenden Auftragsstand, sofern er fertiggestellt wird oder dies aus Gründen, die dem Auftraggeber zuzurechnen sind, unterbleibt (auf Punkt 11, (1) wird verwiesen). Vereinbarte Pauschalhonorare sind gegebenenfalls zu aliquotieren.
- (3) Unterbleibt eine zur Ausführung des Wertes erforderliche Mitwirkung des Auftraggebers, so ist der Auftragnehmer auch berechtigt, ihm zur Nachholung eine angemessene Frist zu setzen mit der Erklärung, dass nach fruchtlosem Verstreichen der Frist der Vertrag als aufgehoben gelte, im Übrigen gelten die Folgen des Punkt 11, (1).
- (4) Bei Nichteinhaltung der Beendigungsfrist gemäß Punkt 9, (3) durch den Auftraggeber, sowie bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 10, (2) durch den Auftragnehmer behält der Auftragnehmer den vollen Honoraranspruch für drei Monate.

### 12. Honorar

- (1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit vereinbart ist, wird jedenfalls gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessene Entlohnung geschuldet. Höhe und Art des Honoraranspruchs des Auftragnehmers ergeben sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde, sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen.
- (2) Die kleinste verrechenbare Leistungseinheit beträgt eine Vienstunde.
- (3) Auch die Wegzeit wird im notwendigen Umfang verrechnet.
- (4) Das Aktendum in der eigenen Kanzlei, das nach Art und Umfang zur Vorbereitung des Auftragnehmers notwendig ist, kann gesondert verrechnet werden.

- (5) Erweist sich durch nachträglich hervorgekommene besondere Umstände oder auf Grund besonderer Inanspruchnahme durch den Auftraggeber ein bereits vereinbartes Entgelt als unzureichend, so hat der Auftragnehmer den Auftraggeber darauf hinzuweisen und sind Nachverhandlungen zur Vereinbarung eines angemessenen Entgelts zu führen (auch bei unzureichenden Pauschalhonoraren).
- (6) Der Auftragnehmer verrechnet die Nebenkosten und die Umsatzsteuer zusätzlich, Beispielhaft aber nicht abschließend im Folgenden (7) bis (9):
- (7) Zu den verrechenbaren Nebenkosten zählen auch belegte oder pauschalierte Barauslagen, Reisespesen (bei Bahnfahrten 1. Klasse), Diäten, Kilometergeld, Kopierkosten und ähnliche Nebenkosten.
- (8) Bei besonderen Haftpflichtversicherungsfordernissen zählen die betreffenden Versicherungsprämien (inkl. Versicherungssteuern) zu den Nebenkosten.
- (9) Weiters sind als Nebenkosten auch Personal- und Sachaufwendungen für die Erstellung von Berichten, Gutachten u.ä. anzusehen.
- (10) Für die Ausführung eines Auftrages, dessen gemeinschaftliche Erledigung mehreren Auftragnehmern übertragen worden ist, wird von jedem das seiner Tätigkeit entsprechende Entgelt verrechnet.

### 13. Sonstiges

- (1) Im Zusammenhang mit Punkt 12, (17) wird auf das gesetzliche Zurückbehaltungsrecht (§ 471 ABGB, § 369 UGB) verwiesen; wird das Zurückbehaltungsrecht zu Unrecht ausgeübt, haftet der Auftragnehmer grundsätzlich gemäß Punkt 7, aber in Abweichung dazu nur bis zur Höhe seiner noch offenen Forderung.
- (2) Der Auftraggeber hat keinen Anspruch auf Ausfolgung von im Zuge der Auftragserteilung vom Auftragnehmer erstellten Arbeitspapieren und ähnlichen Unterlagen, im Falle der Auftragserteilung unter Einsatz elektronischer Buchungssysteme ist der Auftragnehmer berechtigt, nach Übergabe sämtlicher vom Auftragnehmer auftragsbezogen damit erstellter Daten, für die den Auftraggeber eine Aufbewahrungspflicht trifft, in einem strukturierten, gängigen und maschinenlesbaren Format an den Auftraggeber bzw. an den nachfolgenden Wirtschaftstreuhänder, die Daten zu löschen. Für die Übergabe dieser Daten in einem strukturierten, gängigen und maschinenlesbaren Format hat der Auftragnehmer Anspruch auf ein angemessenes Honorar (Punkt 12 gilt, sinngemäß) ist eine Übergabe dieser Daten in einem strukturierten, gängigen und maschinenlesbaren Format aus besonderen Gründen unmöglich oder unrentlich. Kommt diese ersatzweise im Vollausdruck übergeben werden. Eine Honorierung steht, distals dafür nicht zu.

Abschluss von Vergleichen über Abgabenermessungs- oder Beitragsgrundlagen, Berichterstattung, Rechtmittelbelebung uä gesondert zu honorieren. Sofern nichts anderes schriftlich vereinbart ist, gilt das Honorar als jeweils für ein Auftragsjahr vereinbart.

- (16) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen im Zusammenhang mit den im Punkt 12, (15) genannten Tätigkeiten, insbesondere Feststellungen über das prinzipielle Vorliegen einer Pflichtversicherung, erfolgt nur aufgrund eines besonderen Auftrages.

- (17) Der Auftragnehmer kann entsprechende Vorschüsse verlangen und seine (fortgesetzte) Tätigkeit von der Zahlung dieser Vorschüsse abhängig machen. Bei Daueraufträgen darf die Erbringung weiterer Leistungen bis zur Bezahlung früherer Leistungen (sowie allfälliger Vorschüsse gemäß Satz 1) verweigert werden. Bei Erbringung von Teilleistungen und offener Teilhonorierung gilt dies sinngemäß.

- (18) Eine Beanstandung der Arbeiten des Auftragnehmers berechtigt, außer bei offenkundigen wesentlichen Mängeln, nicht zur auch nur teilweise Zurückhaltung der ihm nach Punkt 12, zustehenden Honorare, sonstigen Entgelte, Kostenersatzes und Vorschüsse (Vergütungen).

- (19) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Auftragnehmers auf Vergütungen nach Punkt 12, ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

# Appendix 7 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2018)

(3) Der Auftragnehmer hat auf Verlangen und Kosten des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlass seiner Tätigkeit von diesem erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Auftragnehmer und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die der Auftraggeber in Umschrift besitzt und für die eine Aufbewahrungspflicht nach den für den Auftragnehmer geltenden rechtlichen Bestimmungen zur Verhinderung von Geldwäsche unterliegen. Der Auftragnehmer kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen. Sind diese Unterlagen bereits einmal an den Auftraggeber übermittelt worden so hat der Auftragnehmer Anspruch auf ein angemessenes Honorar (Punkt 12, gilt sinngemäß).

(4) Der Auftraggeber hat die dem Auftragnehmer übergebenen Unterlagen nach Abschluss der Arbeiten binnen 3 Monaten abzuholen. Bei Nichtabholung übergebener Unterlagen kann der Auftragnehmer nach zweimaliger nachweislicher Aufforderung an den Auftraggeber, übergebene Unterlagen abzuholen, diese auf dessen Kosten zurückstellen und/oder ein angemessenes Honorar in Rechnung stellen (Punkt 12, gilt sinngemäß). Die weitere Aufbewahrung kann auch auf Kosten des Auftraggebers durch Dritte erfolgen. Der Auftragnehmer haftet im Weiteren nicht für Folgen aus Beschädigung, Verlust oder Vernichtung der Unterlagen.

(5) Der Auftragnehmer ist berechtigt, fällige Honorarforderungen mit etwaigen Depoithaben, Verrechnungsgeldern, Treuhandgeldern oder anderen in seiner Gewährung befindlichen liquiden Mitteln auch bei ausdrücklicher Inverkehrnahme zu kompensieren, sofern der Auftraggeber mit einem Gegenanspruch des Auftragnehmers rechnen musste.

(6) Zur Sicherung einer bestehenden oder künftigen Honorarforderung ist der Auftragnehmer berechtigt, ein finanzielles Guthaben oder ein anderes Abgaben- oder Beitragsaufhaben des Auftraggebers auf ein Anderkonto zu transferieren. Diesfalls ist der Auftraggeber vom erfolgten Transfer zu verständigen. Danach kann der sicherungsgestellte Betrag entweder im Einvernehmen mit dem Auftraggeber oder bei Vollstreckbarkeit der Honorarforderung eingesetzt werden.

### 14. Anzuwendendes Recht, Erfüllungsort, Gerichtsstand

(1) Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt ausschließlich österreichisches Recht unter Ausschluss des nationalen Verweisungsrechts.

(2) Erfüllungsort ist der Ort der beruflichen Niederlassung des Auftragnehmers.

(3) Gerichtsstand ist – mangels abweichender schriftlicher Vereinbarung – das sachlich zuständige Gericht des Erfüllungsortes.

## II. TEIL

### 15. Ergänzende Bestimmungen für Verbrauchergeschäfte

(1) Für Verträge zwischen Wirtschaftstreuhandern und Verbrauchern gelten die zwingenden Bestimmungen des Konsumentenschutzgesetzes.

(2) Der Auftragnehmer haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(3) Anstelle der im Punkt 7 Abs 2 normierten Begrenzung ist auch im Falle grober Fahrlässigkeit die Ersatzpflicht des Auftragnehmers nicht begrenzt.

(4) Punkt 6 Abs 2 (Frist für Mängelbeseitigungsanspruch) und Punkt 7 Abs 4 (Geltendmachung der Schadensersatzansprüche innerhalb einer bestimmten Frist) gilt nicht.

(5) Rücktrittsrecht gemäß § 3 KSchG:

Hat der Verbraucher seine Vertragserklärung nicht in den vom Auftragnehmer dauernd benutzten Kanzleiräumen abgegeben, so kann er von seinem Vertragsantrag oder vom Vertrag zurücktreten. Dieser Rücktritt kann bis zum Zustandekommen des Vertrages oder danach binnen einer Woche erklärt werden; die Frist beginnt mit der Ausfolgung einer Urkunde, die zumindest den Namen und die Anschrift des Auftragnehmers sowie eine Belehrung über das Rücktrittsrecht enthält, an den Verbraucher, frühestens jedoch mit dem Zustandekommen des Vertrages zu laufen. Das Rücktrittsrecht steht dem Verbraucher nicht zu, wenn er selbst die geschäftliche Verbindung mit dem Auftragnehmer oder dessen Beauftragten zwecks Schließung dieses Vertrages angebahnt hat.

2. wenn dem Zustandekommen des Vertrages keine Besprechungen zwischen den Beteiligten oder ihren Beauftragten vorangegangen sind oder

3. bei Verträgen, bei denen die beiderseitigen Leistungen sofort zu erbringen sind, wenn sie üblicherweise von Auftragnehmern ausnahmslos ihrer Kanzleiräume geschlossen werden und das vereinbarte Entgelt € 15 nicht übersteigt.

Der Rücktritt bedarf zu seiner Rechtswirksamkeit der Schriftform. Es genügt, wenn der Verbraucher ein Schriftstück, das seine Vertragserklärung oder die des Auftragnehmers enthält, dem Auftragnehmer mit einem Vermerk zurückstellt, der erkennen lässt, dass der Verbraucher das Zustandekommen oder die Aufrechterhaltung des Vertrages ablehnt. Es genügt, wenn die Erklärung innerhalb einer Woche abgesendet wird.

Tritt der Verbraucher gemäß § 3 KSchG vom Vertrag zurück, so hat Zug um Zug

1. der Auftragnehmer alle empfangenen Leistungen samt gesetzlichen Zinsen vom Empfangstag an zurückzurufen und den vom Verbraucher auf die Sache gemachten notwendigen und nützlichen Aufwand zu ersetzen,

2. der Verbraucher dem Auftragnehmer den Wert der Leistungen zu vergüten, soweit sie ihm zum klaren und überwiegenden Vorteil gereichen.

Gemäß § 4 Abs 3 KSchG bleiben Schadensersatzansprüche unberührt.

(6) Kostenvoranschläge gemäß § 5 KSchG:

Für die Erstellung eines Kostenvoranschlages im Sinn des § 1170a ABGB durch den Auftragnehmer hat der Verbraucher ein Entgelt nur dann zu zahlen, wenn er vorher auf diese Zahlungsverpflichtung hingewiesen worden ist.

Wird dem Vertrag ein Kostenvoranschlag des Auftragnehmers zugrunde gelegt, so gilt dessen Richtigkeit als gewährleistet, wenn nicht das Gegenteil ausdrücklich erklärt ist.

(7) Mängelbeseitigung: Punkt 6 wird ergänzt:

Ist der Auftragnehmer nach § 932 ABGB verpflichtet, seine Leistungen zu verbessern oder Fehlendes nachzutragen, so hat er diese Pflicht zu erfüllen, an dem Ort, an dem die Sache übergeben worden ist, ist es für den Verbraucher tunlich, die Werte und Unterlagen vom Auftragnehmer gesondert zu erhalten, so kann dieser diese Übersendung auf seine Gefahr und Kosten vornehmen.

(8) Gerichtsstand: Anstelle Punkt 14. (3) gilt:

Hat der Verbraucher im Inland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt oder ist er im Inland beschäftigt, so kann für eine Klage gegen ihn nach den §§ 88, 89, 93 Abs 2 und 104 Abs 1 JN nur die Zuständigkeit eines Gerichtes begründet werden, in dessen Sprengel der Wohnsitz, der gewöhnliche Aufenthalt oder der Ort der Beschäftigung liegt.

(9) Verträge über wiederkehrende Leistungen:

(a) Verträge, durch die sich der Auftragnehmer zu Werkleistungen und der Verbraucher zu wiederholten Geldzahlungen verpflichtet und die für eine unbestimmte oder eine ein Jahr übersteigende Zeit geschlossen worden sind, kann der Verbraucher unter Einhaltung einer zweimonatigen Frist zum Ablauf des ersten Jahres, nachher zum Ablauf jeweils eines halben Jahres kündigen.

(b) Ist die Gesamtheit der Leistungen eine nach ihrer Art unteilbare Leistung, deren Umfang und Preis schon bei der Vertragsschließung bestimmt sind, so kann der erste Kündigungstermin bis zum Ablauf des zweiten Jahres hinausgeschoben werden. In solchen Verträgen kann die Kündigungsfrist auf höchstens sechs Monate verlängert werden.

(c) Erfordert die Erfüllung eines bestimmten, in lit. a) genannten Vertrages erhebliche Aufwendungen des Auftragnehmers und hat er dies dem Verbraucher spätestens bei der Vertragsschließung bekannt gegeben, so können den Umständen angemessene, von den in lit. a) und b) genannten abweichende Kündigungsstermine und Kündigungsfristen vereinbart werden.

(d) Eine Kündigung des Verbrauchers, die nicht fristgerecht ausgesprochen worden ist, wird zum nächsten nach Ablauf der Kündigungsfrist liegenden Kündigungstermin wirksam.



[kpmg.at](https://www.kpmg.at)

© 2018 KPMG Alpen-Treuhand GmbH, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, österreichisches Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Austria. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.





Bericht des sachverständigen Prüfers gemäß § 3 Abs. 2 GesAusG  
aus Anlass des beabsichtigten  
Ausschlusses von Minderheitsgesellschaftern  
der C-QUADRAT Investment AG

vom 16. Juli 2018

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>1</b>
<b>1. Auftrag und Auftragsdurchführung .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Darstellung der Sach- und Rechtslage .....</b>	<b>6</b>
2.1 Rechtliche Verhältnisse.....	6
2.2 Zeitpunkt .....	6
2.3 Höhe der angebotenen Barabfindung .....	7
2.4 Treuhänder .....	7
2.5 Gemeinsamer Bericht des Vorstands der CIV und des Hauptgesellschafters .....	7
<b>3. Prüfung des Berichts gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG.....</b>	<b>9</b>
3.1 Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter .....	9
3.2 Angemessenheit der angebotenen Barabfindung .....	9
3.3 Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung.....	10
3.4 Hinweise gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG .....	10
<b>4. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung.....</b>	<b>11</b>
4.1 Grundlage für die Bemessung der Barabfindung .....	11
4.2 Methodische Vorgehensweise bei der Ermittlung der Barabfindung.....	12
<b>5. Würdigung der angebotenen Barabfindung.....</b>	<b>16</b>
5.1 Würdigung des fundamentalen Bewertungsansatz.....	16
5.2 Würdigung anhand des Börsenkurses und der Marktkapitalisierung .....	24
5.3 Würdigung anhand von Multiplikatoren .....	24
<b>6. Zusammenfassende Beurteilung.....</b>	<b>26</b>
<b>7. Anlagen .....</b>	<b>27</b>
Anlage A – Bestellung als Prüfer durch das Handelsgericht Wien .....	27
Anlage B – Gemeinsamer Bericht gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG.....	30
Anlage C – Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe .....	52



## ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AAB	Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe
bp	basis points (Basispunkte)
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
DCF	Discounted Cash Flow
DDM	Dividend Discount Method
EUR	Euro
GesAusG	Gesellschafterausschlussgesetz
IFRS	International Financial Reporting Standards (internationale Rechnungslegungsvorschriften)
iHV	in Höhe von
iVgl	im Vergleich
iVm	in Verbindung mit
iZm	im Zusammenhang mit
KPMG	KPMG Alpen- Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Wien
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
p.a.	per annum
P/B	Price/Book (Kurs-Buchwert-Verhältnis)
P/E	Price/Earnings (Kurs-Gewinn-Verhältnis)
Peer Group	Börsennotierte Vergleichsunternehmen
RoE	Return on Equity (Eigenkapitalrentabilität)
Tsd	Tausend
TV	Terminal Value
ÜbG	Übernahmegesetz
ARTS	ARTS Asset Management GmbH, Österreich
CAM	C-QUADRAT Asset Management GmbH, Österreich
CIV	C-QUADRAT Investment AG, (FN 55148a), Österreich
Cubic	Cubic (London) Limited, Vereinigtes Königreich
CUK	C-QUADRAT UK Gruppe
CWM	C-QUADRAT Wealth Management GmbH, Österreich
C2A	C-QUADRAT Arpega Asset Management Armenia LLC, Armenien
C2US	C-QUADRAT US Real Estate LLC, USA
HNA	Hainan Traffic Administration Holding Co., Ltd., China
QC	QC Partners GmbH, Deutschland

## 1. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

- (1) Mit Beschluss des Handelsgerichts Wien vom 2. Juli 2018 (FN 55148 a / 75 Fr 5048/18 f - 9), der diesem Prüfbericht in Anlage A beigefügt ist, wurden wir, die Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, zum sachverständigen Prüfer gemäß § 3 Abs. 2 des Bundesgesetzes über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern, BGBl 2006/75 (GesAusG), im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Ausschluss der Minderheitsgesellschafter der C-QUADRAT Investment AG, Wien (im Folgenden „CIV“, „C-QUADRAT“ oder „Gesellschaft“) auf gemeinsamen Antrag des Vorstands der CIV sowie des Hauptgesellschafters Cubic (London) Limited, London/UK (im Folgenden „Cubic“ oder Hauptgesellschafter“), bestellt.
- (2) Gemäß § 3 Abs. 2 GesAusG ist die Richtigkeit des Berichts des Vorstandes der Gesellschaft und des Hauptgesellschafters gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG und die Angemessenheit der Barabfindung im Rahmen des angedachten Ausschluss von Minderheiten von einem sachverständigen Prüfer zu prüfen.
- (3) Unsere Gesellschaft ist gegenüber CIV und Cubic im Sinne der einschlägigen Vorschriften des GesAusG iVm § 220b Abs. 3 bis 5 AktG sowie der berufsrechtlichen Vorschriften unabhängig.
- (4) Wir weisen darauf hin, dass sich diese Stellungnahme und die dafür durchgeführten Untersuchungen in ihrem Umfang und Ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung, einer Due Diligence, oder ähnlichen Tätigkeiten unterscheiden. Demzufolge stellt dieser Bericht kein Testat und auch keine andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse oder der Unternehmensplanung dar.
- (5) Unser Prüfbericht basiert auf dem Informationsstand bis einschließlich 13. Juli 2018. Sollten sich zwischen diesem Stichtag und dem Tag der beschlussfassenden außerordentlichen Hauptversammlung am 17. August 2018 wesentliche Bewertungsparameter ändern oder sich sonstige bewertungsrelevante Sachverhalte ergeben, so müssen diese bei der Bemessung der Barabfindung gegebenenfalls noch berücksichtigt werden.
- (6) Für die Auftragsdurchführung sind die von der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer empfohlenen Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe in der beigelegten Fassung 2018 (Siehe Anlage C) maßgeblich. Die Haftungsregelung wurde im Engagement Letter im Sinne des Bestellungsbeschlusses des Handelsgerichts gesondert geregelt.
- (7) Unsere Haftung beschränkt sich ausschließlich auf die schriftliche Endversion des Berichtes und nicht auf Entwurfsversionen des Berichtes, noch auf mündliche oder schriftliche Kommentare und Mitteilungen jeglicher Art von unseren Mitarbeitern.
- (8) Wir führten unsere Arbeiten im Monat Juli 2018 in den Geschäftsräumen der KPMG Alpen- Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Wien, (idF „KPMG“) in Wien sowie in unseren Büros in Wien, Nürnberg und Stuttgart durch. Im Anschluss wurde diese gutachterliche Stellungnahme verfasst.

(9) Auftragsverantwortlicher Wirtschaftstreuhänder ist Mag. Philipp Rath, WP/StB.

(10) Folgende Unterlagen wurden uns zur Verfügung gestellt:

- Konzernabschlüsse (IFRS) zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Investment AG, von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüft und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen
- Einzelabschlüsse (UGB) zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Investment AG, von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüft und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen
- Jahresabschlüsse (UGB) zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Asset Management AG, von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüft und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen
- Jahresabschlüsse (UGB) zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der C-QUADRAT Wealth Management GmbH, von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüft und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen
- Jahresabschlüsse (UGB) zum 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 der ARTS Asset Management GmbH, von Deloitte Audit Wirtschaftsprüfungs GmbH geprüft und mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen
- Prüfungsberichte für die Geschäftsjahre 2017, 2016 und 2015 von weiteren Konzerngesellschaften
- vom Management der C-QUADRAT Investment AG erstellte (integrierte) Planungsrechnung auf konsolidierter Basis für die Jahre 2018 bis 2020
- vom Management der C-QUADRAT Investment AG erstellte (integrierte) Planungsrechnung (CIV AG allein) für die Jahre 2018 bis 2020
- Planungsrechnungen für die Jahre 2018 bis 2020 von weiteren Konzernunternehmen
- Details zur Zusammensetzung und Höhe der Fondsvolumina auf Konzern- und Gesellschaftsebene
- qualitative Erläuterung der jüngsten Entwicklungen in der Kundenstruktur
- Details zur Zusammensetzung und Höhe der historischen Performance Fees auf Konzern- und Gesellschaftsebene
- Unterlagen zur Soll/Ist-Abweichung für die Jahre 2015 bis 2017
- Vorläufige Geschäftszahlen 2018, Zwischenbericht zum 31.3.2018
- Unterlagen zum Ausschüttungspotential der CIV sowie den erwarteten Effekten aus der angedachten Umstrukturierung in der CIV Gruppe Österreich, Überblick über die Ausschüttungen der letzten Jahre
- Unterlagen zu den zeitnahen Transaktionen des Mehrheitseigentümers

- Satzung und Firmenbuchauszüge der C-QUADRAT Investment AG
- Organigramm und Beteiligungsliste zum 31. Dezember 2017
- Mitarbeiterstatistik für die Jahre 2014 - 2020
- Unterlagen zum Gruppenvertrag gemäß § 9 KStG zwischen CIV und Konzerngesellschaften, Berichte und Niederschriften über stattgefunden Betriebsprüfungen
- Protokolle der Sitzung des Vorstands, des Aufsichtsrates, des Prüfungsausschusses des Aufsichtsrat der letzte drei Jahre
- Protokolle der Hauptversammlungen der letzten drei Jahre
- Auflistung der wesentlichen Verträge, Darlehensverträge und Rechtsstreitigkeiten der C-Quadrat-Gruppe
- Details zum Projekt Penelope
- Details zur Ermittlung des Rechenzinssatzes
- Übersicht und Auswertungen zur Ermittlung der Unternehmen der Peer Group

## 2. DARSTELLUNG DER SACH- UND RECHTSLAGE

### 2.1 Rechtliche Verhältnisse

- (11) Cubic (London) Limited als Hauptgesellschafterin der C-QUADRAT hat mit Schreiben vom 9. Mai 2018 das Verlangen herangetragen, die Hauptversammlung möge die Übertragung der Aktien der Minderheitsgesellschafter auf die Cubic gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.
- (12) Die CUBIC mit Sitz in 1 Vine Street, London, England, W1J 0AH ist die Hauptgesellschafterin der C-QUADRAT. Sie ist im Companies House unter der Nummer 09923021 eingetragen. Die Hauptgesellschafterin hält derzeit insgesamt 4.296.241 auf Namen lautende Stückaktien, das sind gerundet 98,47 % des Grundkapitals und der Stimmrechte, der C-QUADRAT.
- (13) Die C-QUADRAT ist beim Handelsgericht Wien unter der Nummer FN 55148 a eingetragen und hat ihren Sitz in der politischer Gemeinde Wien mit der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien.
- (14) Das Grundkapital der C-QUADRAT beträgt EUR 4.363.200 und zerfällt in eine ebensolche Anzahl von Stückaktien.
- (15) Die Aktien der C-QUADRAT notieren an der Wiener Börse im Amtlichen Handel („standard market auction“) und an der Börse Frankfurt im Regulated Market („prime standard“) unter der ISIN AT0000613005.
- (16) Die Aktionärsstruktur der C-QUADRAT stellt sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt wie folgt dar:

Aktionär	Anzahl Stückaktien	Anteil Stimmrechte
Cubic	4.269.241	98,47 %
Streubesitz	66.959	1,53 %
Summe	4.363.200	100,00 %

- (17) Die Satzung der C-QUADRAT enthält keine Bestimmungen, nach denen der Ausschluss von Gesellschaftern nach den Bestimmungen des GesAusG nicht zulässig wäre oder der Hauptgesellschafterin eine höhere als die in § 1 Abs. 2 GesAusG genannte Anteilsquote gehören müsse.

### 2.2 Zeitpunkt

- (18) Die Hauptgesellschafterin hat am 09. Mai 2018 das Verlangen gestellt, die Hauptversammlung der Kapitalgesellschaft möge im Rahmen der für den 17. August 2018 anberaumten Hauptversammlung den Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre an die Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen. Ein entsprechender Beschlussgegenstand und Tagesordnungspunkt wird in der geplanten Hauptversammlung der C-QUADRAT vorgesehen sein. In Vorbereitung einer entsprechenden Beschlussfassung durch die Hauptversammlung haben der Vorstand der C-QUADRAT und die Hauptgesellschafterin einen gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG über den geplanten Ausschluss aufgestellt (Anlage B).

### 2.3 Höhe der angebotenen Barabfindung

- (19) Die von der Hauptgesellschafterin angebotene Barabfindung beträgt EUR 60 pro Stückaktie.
- (20) Ausgangsbasis für die Ermittlung der angemessenen Barabfindung ist die uns ungekürzt vorgelegte Unternehmensbewertung der KPMG (Anlage zum Gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG), welche auf den Stichtag 17. August 2018 abstellt. Der zu diesem Stichtag ermittelte Unternehmenswert beläuft sich auf gerundet EUR 252,5 Mio. Bei 4.363.200 Stückaktien von C-QUADRAT errechnet sich ein Wert je Aktie von EUR 57,9 und der aliquote Betrag für die Minderheitsaktionäre würde sich auf gerundet EUR 3,9 Mio. belaufen.
- (21) Der oben angeführte Betrag für die Barabfindung der Minderheitsaktionäre von EUR 60 pro Stückaktie summiert sich bei 66.959 abzufindenden Stückaktien auf einen Wert von rund EUR 4 Mio. und liegt um rund 3,6 % über dem anteiligen Unternehmenswert, wie er auf Basis einer Unternehmensbewertung ermittelt wurde.
- (22) Der durchschnittliche nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichtete Börsenkurs der C-Quadrat an der Wiener Börse der letzten sechs Monate vor der Ankündigung, die Durchführung eines Gesellschafterausschlussverfahrens statt eines Pflichtangebots nicht auszuschließen (5. Mai 2017), beträgt EUR 59,56 je Aktie.
- (23) Die höchste innerhalb der letzten 12 Monate vor Erstattung dieses Berichts in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für Aktien der C-QUADRAT betrug EUR 57,51 je C-QUADRAT Aktie.

### 2.4 Treuhänder

- (24) Der gemeinsame Bericht enthält weiters Ausführungen, dass die Hauptgesellschafterin Herrn Notar Dr. Christoph Pfaffenberger zum Treuhänder gemäß § 2 GesAusG bestellt hat (siehe Abschnitt 7 im Gemeinsamen Bericht - Anlage B)

### 2.5 Gemeinsamer Bericht des Vorstands der CIV und des Hauptgesellschafters

- (25) Der Vorstand der C-QUADRAT und die Hauptgesellschafterin Cubic, haben mit Datum 29. Juni 2018 einen gemeinsamen Bericht in schriftlicher Form gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG über den geplanten Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern der C-QUADRAT erstellt und darin die Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses sowie die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.



(26) Insbesondere werden in diesem Bericht Erläuterungen und Begründungen

- zu den Voraussetzungen des Gesellschafterausschlusses auf der Grundlage des GesAusG (§ 1)
- zur Höhe und Angemessenheit der Barabfindung für die Minderheitsgesellschafter unter Bezugnahme auf eine von KPMG Alpentreuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft erstellte Unternehmensbewertung
- zum Auftreten besonderer Schwierigkeiten bei der Bewertung der C-QUADRAT
- zu den Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses sowie
- zu den Rechten der Minderheitsgesellschafter

dargelegt.

(27) Hinsichtlich weiterer Details verweisen wir auf die Anlage B.

### 3. PRÜFUNG DES BERICHTS GEMÄß § 3 ABS. 1 GESAusG

#### 3.1 Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter

- (28) Im Bericht gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG wird die grundsätzliche Zulässigkeit des Gesellschafterausschlusses wie folgt dargelegt:
- Cubic hält einen Anteil von 98,47 % am Grundkapital der C-QUADRAT und ist somit Hauptgesellschafterin im Sinne des § 1 Abs. 2 und Abs. 3 GesAusG. Cubic erfüllt somit mehr als die gemäß § 1 Abs. 2 GesAusG geforderten neun Zehntel.
  - Die Hauptgesellschafterin hat ein Verlangen gegenüber der Kapitalgesellschaft auf Übertragung der Anteile der übrigen Gesellschafter auf die Hauptgesellschafterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung geäußert.
- (29) Der Nachweis über die Anzahl der von Cubic gehaltenen Aktien wurde in Form einer von Herrn MMag. Dr. Arno Weigang, öffentlicher Notar in 1020 Wien, beglaubigten Kopie des Teilnehmerverzeichnisses zur Hauptversammlung vom 4. Mai 2018 erbracht (Beilage 1/zur Geschäftszahl 5.244 des Protokolls der Hauptversammlung der C-QUADRAT vom 4. Mai 2018).
- (30) Die gesetzlichen Voraussetzungen für den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter der C-QUADRAT sind somit erfüllt.

#### 3.2 Angemessenheit der angebotenen Barabfindung

- (31) Im Bericht gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG wird die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet sowie die angewendete Bewertungsmethode und die Gründe für deren Anwendung dargelegt. Dabei verweist der Bericht auf ein von KPMG erstattetes Unternehmensbewertungsgutachten als Basis für die Festlegung einer angemessenen Barabfindung der Minderheitsaktionäre (Anlage zum Gemeinsamen Bericht).
- (32) Es wird ausgeführt, dass als Basis für die Festlegung einer angemessenen Barabfindung die von KPMG erstellte Unternehmensbewertung unter Anwendung des zahlungsstromorientierten Ertragswertverfahren in der Ausprägung des Dividend Discount Model (DDM) gemäß den Empfehlungen des Fachgutachtens KFS BW1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder zur Unternehmensbewertung herangezogen wurde. Es ist der objektivierte Unternehmenswert der Kapitalgesellschaft zum Stichtag 17. August 2018, somit auf den Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung mit Hilfe des DDM-Verfahrens ermittelt worden.
- (33) Der Unternehmenswert wurde mit gerundet EUR 252,5 Mio. bzw. EUR 57,9 je Stammaktie per 17. August 2018 ermittelt.

- (34) Als Ergebnis wird im gemeinsamen Bericht angeführt, dass die Barabfindung in der Höhe von EUR 60 je Stammaktie finanziell angemessen ist.
- (35) Hinsichtlich der Darstellung von Details der Unternehmensbewertung verweisen wir auf den Abschnitt 4 (Rz 43 ff.).

### 3.3 Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung

- (36) Im gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG wird von Hauptgesellschafter und Vorstand der CIV darauf hingewiesen, dass im Zuge des Bewertungsprozesses bei der Bewertung der C-QUADRAT keine besonderen Schwierigkeiten wahrgenommen wurden, die über das - in Hinblick auf Charakteristik und Situation des Bewertungsobjekts sowie den Bewertungsanlass - übliche Ausmaß hinausgehen.

### 3.4 Hinweise gemäß § 3 Abs. 1 GesAusG

- (37) Im gemeinsamen Bericht wird im Abschnitt 8 darauf hingewiesen, dass jedem Minderheitsgesellschafter ein Anspruch auf eine angemessene Barabfindung gem § 2 GesAusG zusteht.
- (38) Ferner wird in Abschnitt 10 ausgeführt, dass die ausgeschlossenen Minderheitsgesellschafter der C-QUADRAT – auch wenn sie dem Beschluss zustimmen – einen Antrag auf Überprüfung und allfällige Erhöhung des Barabfindungsangebotes gemäß § 6 GesAusG beim Handelsgericht Wien innerhalb einer Frist von einem Monat nach dem Tag, an dem die Eintragung des Beschlusses gem § 10 UGB als bekannt gemacht gilt, stellen können.
- (39) Im gemeinsamen Bericht finden sich darüber hinaus im Abschnitt 6 Ausführungen zu den Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses: Demnach gehen mit der Eintragung des Beschlusses über den Gesellschafterausschluss im Firmenbuch alle Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Cubic als Hauptgesellschafterin über und die Minderheitsgesellschafter verlieren dadurch ihre Aktionärsstellung gegenüber der C-QUADRAT. Die C-QUADRAT -Aktien verbriefen ab diesem Zeitpunkt der Eintragung des Beschlusses in das Firmenbuch den Anspruch auf eine angemessene Barabfindung.
- (40) Es wird im gemeinsamen Bericht darauf hingewiesen, dass die Barabfindung zwei Monate nach dem Tag fällig ist, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt und sie überdies innerhalb eines Zeitraumes von drei Jahren verjährt. Die Barabfindung ist ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgenden Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen.
- (41) Die ergänzenden Hinweise auf die Rechtsfolgen des Gesellschafterausschlusses und auf die Rechte der Minderheitsgesellschafter stehen im Einklang mit den gesetzlichen Regelungen des GesAusG.

## 4. PRÜFUNG DER ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG

### 4.1 Grundlage für die Bemessung der Barabfindung

- (43) Als Basis für die Ermittlung der Barabfindung haben C-QUADRAT und die Hauptaktionärin Cubic eine Unternehmensbewertung der C-QUADRAT durch die KPMG Alpen- Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Wien, erstellen lassen.
- (44) Der Wert eines Unternehmens ergibt sich nach herrschender Bewertungswissenschaft und -praxis aus dem Barwert der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Zukunftserfolgswert). Der Unternehmenswert als Zukunftserfolgswert wird dabei zu einem Bewertungsstichtag bestimmt; dies ist gemäß § 2 Abs. 1 GesAusG der Tag der Beschlussfassung über den Squeeze-Out durch die Hauptversammlung, im vorliegenden Fall der 17. August 2018.
- (45) In Übereinstimmung mit dem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW1 wird zur Ermittlung des Zukunftserfolgswerts das anerkannte und für Kapitalanlagegesellschaften in der Regel verwendete **zahlungsstromorientierte Ertragswertverfahren** in der Ausprägung des Dividend Discount Model (DDM) angewendet. Dementsprechend wurde das DDM als primärer Bewertungsansatz gewählt. Die Grundlage für die Ermittlung der künftigen Überschüsse bildet eine von der Gesellschaft vorgelegte und von der KPMG in mehreren Punkten angepasste Planungsrechnung. Die Berechnung des Barwerts zum Bewertungsstichtag erfolgt sodann mit jenem Kapitalisierungszinssatz, der der Rendite einer adäquaten Alternativenanlage entspricht. Da der Bewertungsstichtag in der Zukunft liegt, wurde für die Bewertung der aktuelle Wissenstand zugrunde gelegt und technisch zunächst auf den letztverfügbaren Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2017, abgestellt. Anschließend wurde der so ermittelte Barwert mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den (unterjährigen) gesetzlichen Bewertungsstichtag 17. August 2018 aufgezinst. Dies entspricht der üblichen Vorgehensweise.
- (46) Die **Planung** wurde im Rahmen des regulären Planungsprozesses im Herbst 2017 von der C-QUADRAT erstellt und das Budget 2018 wurde im vierten Quartal 2017 vom Vorstand beschlossen und vom Aufsichtsrat genehmigt. Die Planung der C-QUADRAT erstreckt sich über die Geschäftsjahre 2018 bis 2020, wobei das Geschäftsjahr 2018 detaillierter geplant wurde und die weiteren Geschäftsjahre 2019 und 2020 zusammengefasst geplant wurden. Für die Bewertung wurden aktuelle Erkenntnisse zu nicht mehr aktuellen Planannahmen und Abweichungen in der Gesellschaftsstruktur berücksichtigt. Insbesondere folgende Planungsanpassungen wurden von der KPMG vorgenommen: Im regulären Planungsprozess werden keine Performance Fees geplant, da diese schwer prognostizierbar sind. Auf Basis einer mehrjährigen Analyse durch die KPMG wurde ein durchschnittlich, erwarteter Wertbeitrag durch Performance Fees erhoben und im Rahmen der Bewertung berücksichtigt. Weiters wurden aktuelle Erkenntnisse in den Assets under Management und den daraus zu erwartenden Provisionen berücksichtigt. Schließlich plant die C-QUADRAT im laufenden Geschäftsjahr 2018 die Beteiligungsstruktur zu vereinfachen. Die daraus resultierenden Synergieeffekte wurden in der Planung berücksichtigt.

- (47) Die **Planungsrechnung** berücksichtigt damit insgesamt die im Planungszeitraum geplanten Maßnahmen und Entwicklungen der C-QUADRAT. Die adaptierte Planungsrechnung wurde von KPMG und vom Vorstand der C-QUADRAT hinsichtlich ihrer Plausibilität positiv beurteilt.

## 4.2 Methodische Vorgehensweise bei der Ermittlung der Barabfindung

### 4.2.1 Bewertung mit Hilfe der „Dividend Discount Method – DDM“

- (48) Zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung hat KPMG die sogenannte „Dividend Discount Method“ (im Folgenden „DDM“) verwendet. Diese Bewertungsmethode gehört zu den sogenannten Diskontierungsverfahren, die üblicherweise in Discounted-Cash-Flow-Verfahren und Ertragswert-Verfahren unterteilt werden können. Das DDM ist dabei eine Ausprägung der Ertragswert-Verfahren, wie es auch nach aktueller Fassung des Fachgutachtens (KFS/BW1) zur Ermittlung objektiver Unternehmenswerte gefordert wird und hat sich zur Bewertung von Kapitalanlagegesellschaften in der Praxis etabliert.
- (49) Dabei wird auf die zukünftigen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner abgestellt, die mit einem risikoäquivalenten Kapitalisierungszinssatz auf den jeweiligen Bewertungsstichtag diskontiert werden. Der Kapitalisierungszinssatz entspricht dabei der Rendite einer risikoäquivalenten Alternativanlage. Etwaiges nicht betriebsnotwendiges Vermögen oder sonstige Sachverhalte, die sich nicht über das DDM abbilden lassen, sind nach dem KFS/BW1 als Sonderwerte separat zu bewerten und anzusetzen.
- (50) Wie in der Bewertungspraxis üblich wird als technischer Bewertungsstichtag das Datum des letzten verfügbaren Jahresabschlusses gewählt, was in diesem Fall der 31. Dezember 2017 darstellt. Der gesetzliche Bewertungsstichtag der Wertermittlung muss dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung entsprechen, bei der über den Ausschluss der Minderheitsgesellschafter befunden wird. Laut dem Bericht des Vorstands und des Hauptgesellschafters nach § 3 Abs. 1 GesAusG sowie annahmegemäß im Gutachten von KPMG ist dies der 17. August 2018. Im Rahmen der Bewertung erfolgt diese Überleitung zum gesetzlichen Bewertungsstichtag über eine unterjährige Aufzinsung des Barwertes mit dem Kapitalisierungszinssatz.
- (51) Die der Bewertung zugrundeliegenden Nettozuflüsse – sprich ausschüttungsfähige Ergebnisse unter Berücksichtigung von regulatorischen Eigenkapitalanforderungen - werden ausgehend vom Businessplan der CIV (*Siehe. Kapitel 4.1 – Grundlage für die Bemessung der Barabfindung*) abgeleitet. Dies geschieht in einem Zwei-Phasenmodell, das sich in eine erste Phase, dem s.g. Detailplanungszeitraum für die Jahre 2018 bis 2020 sowie einer zweiten Phase, der sogenannten Ewigen Rente, aufteilt.
- (52) Wie vorstehend bereits genannt, werden diese, den Anteilseignern zustehenden Nettozuflüsse, mit einem Kapitalisierungszinssatz diskontiert, was im Falle der DDM die verschuldeten Eigenkapitalkosten sind.

- (53) Die in der Bewertung von KPMG verwendeten Eigenkapitalkosten (vor Wachstumsabschlag) betragen einheitlich für alle Perioden 10,99 % und wurden mittels des kapitalmarkttheoretischen Capital Asset Pricing Models (CAPM) hergeleitet, wie es in Theorie und Praxis üblich ist. Da die CIV mit ihren Tochtergesellschaften international tätig ist, wurden von KPMG länderspezifische Eigenkapitalkosten ermittelt, die mittels einer Gewichtung anhand der *Earnings after tax* der einzelnen Ländern zu einem einheitlichen Eigenkapitalkostensatz für den Konzern zusammengefasst wurden. Grundsätzlich bemessen sich die Eigenkapitalkosten aus einem risikolosen Zinssatz (auch Basiszinssatz genannt) sowie einer Risikoprämie. Die einzelnen Parameter wurden dabei wie folgt angesetzt.
- (54) Der Basiszinssatz wurde auf Basis der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Daten nach der sogenannten Svensson Methode mit einer Laufzeit von 30 Jahren zum Stichtag 31. Dezember 2017 ermittelt und beträgt für Deutschland und Österreich 1,34 %. Aufgrund nicht verfügbarer Daten für einen Basiszinssatz für Armenien, gilt dieser Zinssatz auch für Armenien als Ausgangspunkt. Für die Tochtergesellschaften der CIV in UK wurde analog zu vorstehend genanntem Vorgehen auf Basis von Daten der Bank of England ein Basiszinssatz zum 31. Dezember 2017 von 1,89 % abgeleitet.
- (55) Die Risikoprämie besteht aus den zwei Parametern Markttrisikoprämie und Betafaktor sowie im Falle von Ländern mit einem stark abweichenden Marktumfeld bzw. einem schlechteren Länderrating zusätzlich aus einer Länderrisikoprämie und einem Inflationsdifferential zur Wahrung der Währungsäquivalenz.
- (56) Die Markttrisikoprämie wird analog der Empfehlung E 7 der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft der Kammer der Wirtschaftstreuhänder (KSW) vom 28. November 2017 bemessen, indem die erwartete nominelle Markttrendite um den zugrundeliegenden Basiszinssatz gekürzt wird. Als erwartete nominelle Markttrendite wurde von KPMG der Mittelwert der vom KSW veröffentlichten Bandbreite von 7,5 % bis 9,0 % gewählt, was einem Wert von 8,25 % entspricht. Demnach ergibt sich für Österreich, Deutschland und Armenien nach Subtraktion des Basiszinssatzes eine Markttrisikoprämie von 6,91 % und für UK von 6,36 %. Da Deutschland ein um einen Notch besseres Länderrating als Österreich aufweist, wurde hier die Markttrisikoprämie von KPMG noch um 30 Basispunkte gekürzt, wodurch eine Markttrisikoprämie für Deutschland von 6,61% resultiert. Gleiches gilt auch für Armenien, da in diesem Fall ausgehend von Deutschland zusätzlich noch eine Länderrisikoprämie sowie ein Inflationsdifferential aufgeschlagen wird (vgl Rz (58)).
- (57) Der eigene Betafaktor der CIV wurde wegen der geringen Liquidität der Aktie nicht herangezogen, sondern von einer Vergleichsgruppe börsennotierter Unternehmen aus dem Bereich Asset/Fund Management abgeleitet. Aufgrund der regulatorischen Eigenmittelvorschriften für Kapitalanlagegesellschaften wurde auf ein sog. „unlevering“ der verschuldeten Betafaktoren verzichtet, da laut KPMG von einer vergleichbaren Kapitalstruktur der Vergleichsunternehmen ausgegangen werden kann. Der so abgeleitete verschuldete Betafaktor der Peer Group beträgt auf Basis eines 5-jährigen Betrachtungszeitraums mit monatlichem Intervall 1,37 im Median.



- (58) Aufgrund der länderspezifischen Besonderheiten Armeniens wurde zusätzlich eine auf makroökonomischen Daten basierende Länderrisikoprämie von 6,45 % angesetzt. Durch Ansatz des für Österreich und Deutschland geltenden Basiszinssatzes sowie der für Deutschland geltenden Marktrisikoprämie erfolgt zusätzlich zum Länderrisiko für Zwecke der Währungsumrechnung auch noch der Ansatz eines Inflationsdifferentials.
- (59) Zur Abbildung eines nachhaltigen Wachstums wird in der DDM im Zeitraum der ewigen Rente der Kapitalisierungszinssatz um den s.g. Wachstumsabschlag gekürzt. Dieser wurde von KPMG in der Bewertung der CIV mit 2,0 % angesetzt und basiert auf der langfristigen Inflationserwartung sowie den zukünftigen Wachstumsaussichten.
- (60) Neben dem aus dem DDM resultierenden Wert des operativen Geschäfts der CIV hat KPMG zwei Sonderwerte separat in die Bewertung mit einfließen lassen, die aufgrund ihrer Beschaffenheit nicht direkt über die DDM abgebildet werden konnten. Dies umfasst zum einen den 51 % Anteil der CIV an der Advenis S.A., Frankreich, die Mitte 2018 erworben wurde und mit einem Wert iHv EUR 3,3 Mio. angesetzt wurde. Zum zweiten wurde ein zusätzliches Ausschüttungspotential iHv EUR 9,9 Mio. angesetzt.
- (61) Unter Zugrundelegung der oben dargestellten Vorgehensweise, den zugehörigen Annahmen sowie den dargestellten Sonderwerten ermittelt KPMG zum gesetzlichen Bewertungsstichtag 17. August 2018 einen Marktwert des Eigenkapitals der CIV von insgesamt

**EUR 252,5 Mio.**

was unter Berücksichtigung der 4.363.000 ausstehenden Aktien einem Wert je CIV Aktie von

**EUR 57,90**

entspricht.

#### 4.2.2 Plausibilisierung des ermittelten Unternehmenswerts anhand Multiples

- (62) Nach Tz. 17 KFS/BW1 ist die Plausibilität des über Diskontierungsverfahren ermittelten objektivierte Unternehmenswertes zu überprüfen. Demnach kann eine derartige Beurteilung u.a. durch das Multiple-Verfahren erfolgen.

- (63) Beim Multiple-Verfahren wird eine Gruppe von börsennotierten Unternehmen oder Transaktionen erstellt, die hinsichtlich des Geschäftsmodells mit dem Bewertungsobjekt vergleichbar sind. Auf Basis dieser sogenannten Peer Group werden die Multiplikatoren als Verhältniszahl zwischen Unternehmenswert bei börsennotierten Unternehmen bzw. Transaktionspreis bei Transaktionen und einer entsprechenden Finanzkennzahl des jeweiligen Unternehmens ermittelt. Der marktorientierte Wert des Bewertungsobjekts resultiert schließlich aus der Multiplikation der Verhältniszahl mit der entsprechenden Finanzkennzahl des Bewertungsobjekts (in diesem Fall der CIV). Dabei sind die auf Minderheiten entfallenden Anteile entsprechend zu berücksichtigen, respektive zu bereinigen.
- (64) Im Rahmen der vorliegenden Bewertung wurden die Börsen-Multiplikatoren anhand der Marktkapitalisierung der Vergleichsunternehmen zum 31. Dezember 2017 sowie anhand von Analystenschätzungen für die Vergleichsunternehmen für zukünftige Perioden ermittelt. Aus Konsistenzgründen wurde hierbei die gleiche Peer Group an Vergleichsunternehmen wie bei der Ableitung des Betafaktors verwendet. Die Transaktions-Multiplikatoren wurden mit Hilfe des Finanzinformationsdienstleisters *MergerMarket* abgeleitet und basieren auf tatsächlich erzielten Transaktionspreisen von Unternehmen aus derselben Branche wie die CIV im Zeitraum 1. Januar 2015 bis 30. Mai 2018.
- (65) Aufgrund des Geschäftsmodells sowie regulatorischer Eigenmittelanforderungen bei Kapitalanlagegesellschaften haben sich sogenannte Equity-Multiplikatoren für diese Branche etabliert. Hierzu gehören bspw. Multiplikatoren mit den Bezugsgrößen Assets under Management (AuM), bilanzielles Eigenkapital oder Jahresüberschuss, wie sie von KPMG im Rahmen der vorliegenden Plausibilisierung verwendet wurden.
- (66) Im Rahmen der Plausibilisierung hat KPMG aus Börsen- und Transaktions-Multiplikatoren eine Bandbreite des Werts des Eigenkapitals zum 31. Dezember 2017 zwischen EUR 228,9 Mio. und EUR 287,9 Mio. abgeleitet, die das Bewertungsergebnis aus dem Ertragswertverfahren stützt.

#### 4.2.3 Plausibilisierung des ermittelten Unternehmenswerts anhand des Börsenkurses

- (67) Das Bewertungsgutachten der KPMG und der Gemeinsame Bericht gehen auf den Börsenkurs der C-QUADRAT ein. Die Berichte kommen zum Schluss, dass eine geringe Liquidität und ein vergleichsweise hoher Bid-Ask Spread der Aktie vorliegt und dies Indikatoren für eine eingeschränkte Repräsentativität bzw. Aussagekraft des Aktienkurses der C-QUADRAT darstellen.

## 5. WÜRDIGUNG DER ANGEBOTENEN BARABFINDUNG

### 5.1 Würdigung des fundamentalen Bewertungsansatz

#### 5.1.1 Angewendetes Verfahren (DDM)

- (68) Grundsätzlich kennt das Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder KFS/BW1 die Ertragswertverfahren sowie die Discounted Cashflow Verfahren. Wobei es sich beim Ertragswertverfahren in der Ausprägung der „Dividend Discount Method“ um ein sogenanntes Nettoverfahren handelt. D.h. der Wert des Eigenkapitals des Bewertungsobjekts wird direkt durch Diskontierung der den Unternehmenseignern zufließenden künftigen finanziellen Überschüssen ermittelt (Vgl. KFS/BW1 Tz. 33). In Abgrenzung hierzu ist das Discounted Cashflow Verfahren (in der Ausprägung des WACC und APV-Ansatzes) ein sogenanntes Bruttoverfahren, bei dem in einem ersten Schritt der Wert des Gesamtkapital aus Sicht der Eigen- und Fremdkapitalgeber ermittelt wird. Der Wert des Eigenkapitals ergibt sich dann aus Subtraktion des Marktwerts des Fremdkapitals vom Marktwert des Gesamtkapitals.
- (69) Da es sich bei der CIV um ein Unternehmen aus dem Bereich Kapitalanlage handelt, das gewissen Eigenmittelvorschriften unterliegt, können zukünftige Ausschüttungen an die Anteilseigner nur erfolgen, wenn durch die Ausschüttungen die Eigenmittelvorschriften nicht verletzt werden und während des gesamten Zeitraums eingehalten werden. Im vorliegenden Fall stellen die potentiellen Dividenden der CIV die bewertungsrelevanten künftigen Zuflüsse an die Anteilseigner dar.
- (70) Daher ist das Ertragswertverfahren in der Ausprägung der „Dividend Discount Method“ mit seinem direkten Netto-Ansatz in der Praxis das bevorzugte Verfahren bei der Bewertung von Kapitalanlagegesellschaften sowie sonstigen Unternehmen aus der Finanzwirtschaft.
- (71) Somit bleibt zusammenfassend festzuhalten, dass es sich beim angewendeten Bewertungsverfahren – das Ertragswertverfahren in der Ausprägung der „Dividend Discount Method“ – um eine in Theorie und Praxis anerkannte Methode der Unternehmensbewertung handelt. Diese wird im einschlägigen Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder KFS/BW1 empfohlen und ist von seiner Konzeption her geeignet, den Unternehmenswert der CIV methodisch korrekt zu bestimmen. Die gewählte Bewertungsmethode ist daher ohne Einschränkungen geeignet und für den Bewertungszweck angemessen.

#### 5.1.2 Zugrundliegender Businessplan

- (72) Die Bewertung der KPMG beruht auf der vom Management der CIV erstellten Planung für die Geschäftsjahre 2018 – 2020. Die Planung wird alljährlich in der Dezember-Sitzung des Aufsichtsrates formell beschlossen und umfasst das folgende Geschäftsjahr. Die Planung umfasst eine Plan-GuV und eine Plan-Bilanz auf konsolidierter Basis mit weiteren Erläuterungen hinsichtlich Maßnahmen. Für die beiden Folgejahre wird jeweils eine Grobplanung vorgenommen. Die Planung erfolgt bottom-up für jede Gesellschaft einzeln und wird auf Ebene der CIV zusammengeführt und durch den Vorstand überprüft bzw. allenfalls geändert und wieder an die Einzelgesellschaften zur weiteren Berücksichtigung zurückgegeben. Die Planung erfolgt in den

Konzerngesellschaften in lokaler Währung und wird mit einem einheitlichen Stichtagskurs in Euro umgerechnet. Die Koordination des Planungsprozesses und die Zusammenführung der einzelnen Teile der Planung erfolgt durch die Controlling Abteilung der CIV. Die CIV erstellt die Planungsrechnung nach den International Financial Reporting Standards (IFRS). Wesentliche Unterschiede zwischen IFRS und österreichischen Bilanzierungsgrundsätzen bestehen aufgrund des Geschäftsmodells der CIV nicht. Die rechnerische Richtigkeit der Planung der CIV wurde von der KPMG und uns mittels Stichproben überprüft.

- (73) Eine Analyse der historischen Planzahlen im Vergleich zu den Istwerten für die Jahre 2015 bis 2017 wurde von KPMG vorgenommen und zeigt keinen Bedarf für weitere Planungsanpassungen. Die Berechnung der Performance Fees wurde von KPMG umfangreich geändert, vgl die folgenden Ausführungen. Aus formeller Sicht entspricht die Planung den Anforderungen und ist für die Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet. Aus materieller Sicht erscheint die Planung unter Berücksichtigung der nachstehend im Detail dargelegten Anpassungen plausibel.
- (74) KPMG hat umfangreiche Planungsanpassungen vorgenommen, um die Präzision der Planung für den vorliegenden Zweck zu verbessern. Dies Änderungen wurden in Abstimmung mit CIV vorgenommen:
- (75) **Performance Fees:** Im regulären Planungsprozess plant CIV keine Erlöse aus erfolgsabhängigen Verwaltungsgebühren, da diese volatil und schwer prognostizierbar sind. In Abstimmung mit dem Management hat KPMG eine Analyse der Performance Fees auf Gesellschaftsebene für einen Zeithorizont von 10 Jahren durchgeführt. Das Ergebnis der Analyse erscheint insbesondere in Anbetracht des längeren Zeithorizonts und der darin erfassten zwei Zyklen repräsentativ und aussagekräftig. Die auf dieser Basis erhobenen durchschnittlichen Performance Fee-Margen wurden unter Berücksichtigung der geplanten Volumina (Assets under Management - AuM) in der Planung berücksichtigt und somit ein geglätteter durchschnittlich erwarteter Ergebnisbeitrag aus Performance Fees erfasst. Die in der vorgelegten Planung bereits berücksichtigte Performance Fee wurden herausgenommen. Alternativ wurden Durchschnitte über 5 und 8 Jahre berechnet, die jeweils zu vergleichbaren Ergebnissen kamen.
- (76) **Assets under Management und Management Fees:** Die Abweichungsanalyse IST/Forecast 2017 zeigte, dass die CUK durch einen Special Situation Dedicated Funds über Plan lag. Das institutionelle Mandat betrug Ende 2017 rd EUR 3,5 Mrd. und wurde Anfang 2018 wieder um EUR 1,0 Mrd. auf rd EUR 2,5 Mrd. zurückgenommen. In Verbindung mit diesem Mandat wurde eine besondere Management Fee vereinbart; zudem sind alle, einen Sockelbetrag übersteigenden Aufwendungen, durch die CUK zu übernehmen. Das Management der CIV erwartet -- nicht an den Fonds weiter verrechenbare -- laufende Aufwendungen von rd EUR 0,5 Mio. p.a. In der zur Verfügung gestellten Planung wurden diese laufenden Aufwendungen mangels ausreichender Erfahrungswerte bislang nicht berücksichtigt. Zudem wird ein Volumen von rd EUR 3,3 Mrd. per Ende 2017 sowie ein (performance-getriebenes) Wachstum auf EUR 3,5 Mrd. bis Ende 2020 angenommen. In der bewertungsrelevanten Planung wird das geplante Volumen des SSD-Fonds auf den Stand per Mai 2018 reduziert und die Bestandsprovisionen entsprechend gekürzt. Das in der Planung unterstellte Wachstum wurde für die Folgejahre unverändert gelassen.

- (77) In Verbindung mit dem SSD-Fonds betont KPMG, dass es sich hierbei um einen signifikanten Anteil der gesamten AuM der CIV Gruppe handelt und dementsprechend ein hohes Klumpenrisiko vorliegt. Die damit erzielte Management Fee stellt einen wesentlichen Ergebnis- und Wertbeitrag der CIV Gruppe dar, welcher bei einer Beendigung der Beteiligung der HNA an der Deutschen Bank AG wegfallen würde.
- (78) **Assets under Management (AuM) und Management Fees für CAM:** Für die CAM wird ein signifikantes AuM-Wachstum geplant. Die Abweichungsanalyse IST mit Forecast 2017 zeigt, dass die CAM rd EUR 281 Mio. hinter Plan liegt. Auf Befragen durch die KPMG geht das Management davon aus, dass dieser Rückstand im Detailplanungshorizont nicht mehr aufgeholt werden kann. Dementsprechend hat KPMG in der bewertungsrelevanten Planung das geplante Volumen entsprechend reduziert und die geplanten Bestandsprovisionen mit der durchschnittlich geplanten Marge berechnet.
- (79) **Synergiepotenzial („Projekt Penelope“):** Das Management der CIV plant eine Vereinfachung der Unternehmensstruktur, bei der der Geschäftsbetrieb der CWM auf die ARTS abgespalten und das verbleibende Restvermögen der CWM auf die CAM verschmolzen werden soll. Die aus dieser Umstrukturierung erwarteten Einsparungspotentiale wurden in der zur Verfügung gestellten Planung noch nicht berücksichtigt. Das Management erwartet sich durch die Umstrukturierung Einsparungen bei der nicht abzugsfähigen Vorsteuer auf weiterverrechnete Gebühren zwischen ARTS und CWM (iHv rd EUR 0,3 Mio. p.a. vor Steuern). Zusätzlich erwartet das Management die Einsparung von Mitarbeitern (Reduktion des Personalaufwands iHv rd EUR 0,4 Mio. p.a. vor Steuern). Abbaukosten der Mitarbeiter wurden in Abstimmung mit dem Management vereinfachend vernachlässigt. Die erwarteten Effekte wurden in der bewertungsrelevanten Planung berücksichtigt.
- (80) **Planung der Assets under Management:** Das in der Planung der CIV unterstellte AuM-Wachstum – unter Berücksichtigung der eben dargelegten Anpassungen – wird insbesondere in den Gesellschaften CAM und CUK sowie in der C2A (auf geringen Niveau) erwartet. Das in der Planung unterstellte Wachstum umfasst die vom Management erwartete Nettomittelveränderung und das performance-getriebene Wachstum. Für die AuM der ARTS wird ein moderates Wachstum erwartet. KPMG hat einen etwaigen Zusammenhang zwischen erzielter Performance Fee und dem AuM-Wachstum der ARTS analysiert und keine Hinweise auf einen systematischen Zusammenhang feststellen können. Als Gründe hierfür werden das kompetitive Wettbewerbsumfeld und das den ARTS-Fonds innewohnende Geschäftsmodell genannt, sodass keine großen Zugewinne an Marktanteilen und dementsprechend Zuwächse im AuM-Volumen für die Planungsperiode absehbar sind.
- (81) **Unterschiede zwischen UGB und IFRS und Steueraufwand:** Aufgrund des von der KPMG verwendeten Dividend Discount Model ist die Ausschüttungsfähigkeit der CIV von zentraler Bedeutung, die grundsätzlich auf UGB-Basis zu errechnen ist. Die UGB-Einzelabschlussplanung der CIV enthält einerseits phasengleiche Dividenden der verbundenen Unternehmen und andererseits um ein Jahr verschobene Dividendenbeiträge der Minderheitenanteile. Die Erträge der Konzerngesellschaften manifestieren sich dann im Finanzergebnis der CIV. Weiters wurde im Zusammenhang mit dem Erwerb der CUK im Jahr 2012 ein Kundenstock aktiviert, welcher über 10 Jahre abgeschrieben wurde. Diese Abschreibungen wurden in der bewertungsrelevanten

Planung von KPMG eliminiert und damit die Jahresergebnisse entlastet. Steuereffekte werden entsprechend mit den jeweiligen nominellen Steuersätzen (AT: 25 %; UK: 19 %) berücksichtigt.

- (82) Bei einer Unternehmensbewertung sind auch allfällige **Sonderwerte**, die einmalig im Planungszeitraum auftreten und Auswirkungen auf den Unternehmenswert haben, zu berücksichtigen. Im Dezember 2017 erwarb CIV 51 % der Anteile an Advenis. Die französischen Behörden genehmigten die Transaktion am 22. Mai 2018. Der Erwerb ist in der von der CIV zur Verfügung gestellten Planung 2018 – 2020 noch nicht enthalten. KPMG hat auf der Basis der zur Verfügung gestellten Businesspläne des Advenis Management und des CIV Management einen zusätzlichen Sonderwert von EUR 3,3 Mio. berechnet, der dem Unternehmenswert hinzugerechnet wird.
- (83) **Zusätzliches Ausschüttungspotential:** Im Rahmen der Bewertung mittels Dividend-Discount-Methode werden die zukünftig erwarteten, den Eigentümern zuzuordnenden Dividenden – abgeleitet aus den prognostizierten Jahresüberschüssen – diskontiert. Zu diesem Zweck hat KPMG analysiert, inwieweit ein darüber hinaus gehendes zusätzliches Ausschüttungspotential besteht. Unter der Berücksichtigung von liquiden Mitteln (Kassa, Forderungen ggü Kreditinstituten, Wertpapiere), von Tochtergesellschaften erhaltenen Dividenden für das Geschäftsjahr 2017, der Dividende der CIV für das Geschäftsjahr 2017 sowie einer operativ erforderlichen Mindestliquidität (insb. für Verwaltungs- und Vertriebsaufwendungen der CIV zur Anschubfinanzierung von neuen Fonds („seeding money“)) hat KPMG ein einmaliges Ausschüttungspotential iHv rd EUR 5,0 Mio. identifiziert.
- (84) Weiters entsteht durch die angedachten Umstrukturierung der österreichischen Gesellschaften (geplante Kapitalherabsetzung in der CWM) eine der CIV zuzuordnende freie Rücklage erwartet, die in den nächsten Jahren durch die ARTS ausgeschüttet werden könnte. Das einmalige Ausschüttungspotential wurde mit EUR 2,3 Mio. als Sonderwert berücksichtigt.
- (85) Ein weiterer Sonderwert stammt von der C2US. Im Rahmen des Verkaufs der C2US wurde ein Kaufpreis, zahlbar über mehrere Tranchen bis März 2021, vereinbart. CIV hat ein Bankdarlehen aufgenommen, welches an die C2US durchgereicht wurde. Der Barwert des Kaufpreises, gekürzt um das rückzuführende Bankdarlehen, wird als zusätzliches Ausschüttungspotential iHv rd EUR 2,5 Mio. berücksichtigt.
- (86) Für den Verkauf der Anteile an QC Partners GmbH wurde ein Kaufpreis rd EUR 97 Tsd. vereinbart. In der Vergangenheit wurden keine Dividenden ausgeschüttet und die zur Verfügung gestellte Planung enthält auch keine Beteiligungs- /Dividendenerträge. In Verbindung mit dem Verkauf werden keine wesentlichen Steuern erwartet. Für Bewertungszwecke hat KPMG den Verkaufspreis werterhöhend als Sonderwert berücksichtigt.

### 5.1.3 Kapitalisierungszinssatz und seine Parameter

- (87) Die Eigenkapitalkosten wurden von KPMG anhand des CAPM abgeleitet. Trotz seiner restriktiven Prämissen stellt das CAPM laut einschlägigem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW I des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder das bei der Ermittlung



objektiverer Unternehmenswerte vorrangig anzuwendende Kapitalkostenkonzept dar. Wir halten die Anwendung des CAPM für sachgerecht.

- (88) Der Diskontierungssatz nach dem CAPM setzt sich aus der risikolosen Verzinsung (Basiszinssatz) und dem marktorientierten Risikozuschlag in Form des Produkts aus Marktrisikoprämie und Betafaktor zusammen.

#### Basiszinssatz und Marktrisikoprämie

- (89) KPMG hat den Basiszinssatz für Deutschland und Österreich gemäß Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung auf Basis der Zinsstrukturkurve nach Svensson mit einer Laufzeit von 30 Jahren unter Heranziehung der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Parameter bestimmen. Die Spot-Rate für eine Laufzeit von 30 Jahren beträgt zum 31. Dezember 2017 1,34 %. Für Großbritannien wurde der Basiszins von KPMG analog zum Vorgehen für Österreich bzw. Deutschland unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz aus der zum 31. Dezember 2017 gültigen Zinsstruktur auf Grundlage von Daten der Bank of England mit einem Wert iHv 1,89 % abgeleitet. Wir haben das Vorgehen nachvollzogen und können die Werte bestätigen.
- (90) KPMG orientiert sich bei der Ableitung der Marktrisikoprämie an den einschlägigen Empfehlungen der „Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung“ des Fachsenats für Betriebswirtschaft der Kammer der Wirtschaftstreuhänder in der Fassung vom 17. Oktober 2017.
- (91) Demnach können Anhaltspunkte für die Höhe der erwarteten Marktrisikoprämie im derzeitigen Marktumfeld u.a. aus Erhebungen zu sogenannten impliziten Marktrisikoprämien bzw. impliziten Marktrenditen gewonnen werden. Implizite Marktrisikoprämien werden grundsätzlich stichtagsbezogen aus den Marktpreisen börsennotierter Unternehmen und den Markterwartungen (Analystenschätzungen) für zukünftige Gewinne abgeleitet. Die implizit erwartete Marktrisikoprämie wird dabei als Differenz zwischen der erwarteten (impliziten) Rendite eines Aktienportfolios (implizite Marktrendite) und dem Basiszins ermittelt.
- (92) Die Arbeitsgruppe des Fachsenats hält es für sachgerecht, sich derzeit bei der Festlegung der erwarteten Marktrisikoprämie (vor persönlichen Steuern) an einer Bandbreite für die erwartete **nominelle Marktrendite von 7,5 % bis 9,0 %** zu orientieren. Die erwartete Marktrisikoprämie ist auf dieser Grundlage in Abhängigkeit vom Basiszins stichtagsbezogen festzulegen, woraus in Zeiten niedriger Basiszinssätze entsprechend höhere Marktrisikoprämien resultieren (und umgekehrt). Die grundsätzliche Wirkungsweise und die von KPMG angesetzten Werte für Marktrendite, Basiszinssatz und impliziter Marktrisikoprämie sind in nachfolgender Tabelle dargestellt.

Herleitung der Marktrisikoprämie durch KPMG, Vorgehen lt Text

Gesellschaft	Land	Basiszins	MRP vor Anpassung	Anpassung	MRP nach Anpassung	Betafaktor	CRP	Inflations-delta	Gewichtung	CoE
CAM	AUT	1,34	6,91		6,91	1,37			18,45	10,81
CUK	GBR	1,89	6,36		6,36	1,37			17,24	10,60
CWM	AUT	1,34	6,91		6,91	1,37			42,29	10,81
C2A	AUT	1,34	6,91	0,30	6,61	1,37	6,45	2,10	2,72	18,95
C2D	DEU	1,34	6,91	0,30	6,61	1,37			0,07	10,40
CIV	AUT	1,34	6,91		6,91	1,37			-7,24	10,81
ARTS	AUT	1,34	6,91		6,91	1,37			26,47	10,81
<b>CIV Gruppe</b>									<b>100,00</b>	<b>10,99</b>

Quelle KPMG (2018), S. 58

- (93) Diesen Empfehlungen folgend hat KPMG die erwartete Marktrendite aus dem Mittelwert der empfohlenen Bandbreite von 7,5 % bis 9,0 % gewonnen und 8,25 % abgeleitet. Obgleich das arithmetische Mittel aus der Bandbreite nicht zwingend anzuwenden wäre, erachten wir den Ansatz für vertretbar.
- (94) Aus der erwarteten Marktrendite und den länderspezifischen risikofreien Zinssätzen wurden anschließend die impliziten Marktrisikoprämien iHv 6,91 % für Deutschland und Österreich sowie 6,36 % für Großbritannien ermittelt. In einem weiteren Schritt wurde für die deutsche Marktrisikoprämie aufgrund des besseren Länderratings im Vergleich zu Österreich ein Abschlag iHv 30 Basispunkten von der rechnerisch ermittelten Marktrisikoprämie vorgenommen.
- (95) Aus unserer Sicht lässt sich der Abschlag iHv 30 Basispunkten von der rechnerisch ermittelten Marktrisikoprämie im Vergleich zu Österreich nicht zwingend mit einem verbesserten Länderrating begründen. Jedoch ist die Vorgehensweise aufgrund der sich daraus ergebenden Werterhöhung vor diesem Hintergrund nicht zu beanstanden. Aufgrund des vernachlässigbar kleinen Gewichtungsfaktors für die deutschen Ergebnisbestandteile (0,07 %) und dessen daher sehr geringen Einflusses auf die gewichteten Eigenkapitalkosten der Gruppe ergeben sich zudem faktisch keine Änderungen der gewichteten Eigenkapitalkosten.
- (96) Jedoch ist aus unserer Sicht eine Übertragung der österreichischen Kapitalmarktverhältnisse in Bezug auf erzielbare Aktienmarktrenditen auf Deutschland (wegen des Abschlags von 30 Basispunkten implizit für Deutschland 7,2 % bis 8,7 %) und Großbritannien (7,5 % bis 9,0 %) nicht ohne weiteres möglich. Wir haben daher alternative Prüfungshandlungen unter Einbezug von Kapitalmarktstudien dieser beiden Lokalmärkte durchgeführt. Im Ergebnis sind die von KPMG angesetzten Marktrisikoprämien nicht zu beanstanden.
- (97) Für Armenien wurden mangels lokaler Kapitalmarktdaten die Kapitalkosten indirekt über deutsche Kapitalmarktdaten abgeleitet und um einen Länderrisikozuschlag erhöht. KPMG hat zwar auskunftsgemäß zunächst auf Österreich als Ausgangsbasis vor Länderrisikoanpassung abgestellt (vgl. KPMG, S. 57), als Berechnungsgrundlage diente jedoch die Marktrisikoprämie von Deutschland nach Anpassung (6,61 %), also unter Berücksichtigung der Korrektur um 30 Basispunkte. Wir haben die Ableitung der Länderrisiko­prämie anhand von Zinsspreads armenischer und deutscher Staatsanleihen nachvollzogen und kommen auf vergleichbare Ergebnisse.

### **Betafaktor:**

- (98) Bei der Bewertung börsennotierter Unternehmen können grundsätzlich unternehmensindividuelle Betafaktoren aus den Börsenkursen des zu bewertenden Unternehmen abgeleitet werden. Aufgrund zu geringer Liquidität der CIV-Aktien hat KPMG den unternehmenseigenen Betafaktor als nicht aussagekräftig eingestuft. Der Betafaktor wird deshalb entsprechend der Empfehlung des KFS/BW1 durch einen Peer Group-Vergleich abgeleitet. Wir erachten die von KPMG gewählte Vorgehensweise als sachgerecht.
- (99) Die Peer Group und der ermittelte Betafaktor (Raw Beta) wurden von uns eingehend plausibilisiert. Wir haben verschiedene Alternativüberlegungen bzgl. der Abgrenzung der Peer Group anhand der folgenden Filterkriterien vorgenommen:
- Eine Erweiterung der Peer Group mit Unternehmen aus entwickelten Kapitalmärkten außerhalb Europas und Nord-Amerikas.
  - Eine historische Überprüfung der Liquidität der einzelnen Peers über eine Laufzeit von zwei Jahren unter Heranziehung durchschnittlicher Bid-Ask-Spreads für den gleichen Zeitraum sowie unter Einbezug eines durchschnittlichen Handelsvolumens über einen Zeitraum von 100 Tagen.
  - Eine Überprüfung der Geschäftsmodelle der ausgewählten Peers und Substitution einzelner Peers mit Unternehmen, die ebenfalls mit CIV vergleichbar sind.
- (100) Zusammenfassend konnten über die alternative Peer Group Abgrenzung keine niedrigeren Betafaktoren festgestellt werden. Der Betafaktor von KPMG liegt demnach in einer von uns nachvollziehbaren Bandbreite.
- (101) Bei der Berechnung der Kapitalkosten wurde von KPMG auf die Schritte un-levern und re-levern verzichtet, da aufgrund der regulatorischen Eigenmittelvorschriften von einer vergleichbaren Kapitalstruktur ausgegangen werden könne. Aufgrund der von uns festgestellten unterschiedlichen Verschuldungsgrade der Unternehmen der Peer Group haben wir die Schritte un-levern und re-levern zur Kontrolle durchgeführt. Wegen des im Durchschnitt vorliegenden Aktivüberhangs ergeben sich jedoch durch die Anpassung der Kapitalstruktur tendenziell höhere Betafaktoren. Aus unserer Sicht benachteiligt die von KPMG gewählte Vorgehensweise Minderheitsgesellschafter nicht, weshalb wir den Ansatz im Rahmen der vorgelegten Bewertung für geeignet halten.
- (102) Die Gewichtung der länderspezifischen Kapitalkosten konnte von uns nachvollzogen werden und ist mit 10,99 % sachgerecht vorgenommen worden. Wir erachten die Herleitung der Kapitalkosten insgesamt als nachvollziehbar.

### 5.1.4 Liquidationswert

- (103) Der Liquidationswert stellt die Untergrenze für den Unternehmenswert dar. Zu einem Liquidationswertszenario hat KPMG keine Angaben gemacht. Wir erachten ein solches Szenario für die Bewertung der CIV als nicht relevant und haben keine entsprechenden Bewertungsansätze verfolgt.

### 5.1.5 Sonderwerte

- (104) Neben der Bewertung des operativen Geschäftsbetriebs der CIV mittels Ertragswertverfahren wurden von KPMG zwei Sonderwerte ermittelt, die separat in die Bemessung der Bewertung und somit in die Bemessung der Barabfindung mit eingeflossen sind. Dies umfasst zum einen den 51 % Anteil der CIV an der Advenis S.A., Frankreich, der Mitte 2018 erworben wurde und bei dem ein Closing der Transaktion für Juli 2018 avisiert wird. Des Weiteren wurde von KPMG evaluiert, ob es neben den prognostizierten Dividendenausschüttungen weiteres Ausschüttungspotential gibt, das den Anteilseignern zuzurechnen ist. Da bei derartigen Sachverhalten kein standardisiertes Bewertungsverfahren vorgegeben ist, haben wir die Berechnungen von KPMG nachvollzogen und eigene Überlegungen zu einer möglichen Wertfindung angestellt.
- (105) Der Wert des 51 % Anteils an der Advenis wurde von KPMG auf Basis einer vereinfachten Bewertung mittels Diskontierungsverfahren durchgeführt und dieser Wert um den gezahlten Kaufpreis gekürzt. Aufgrund der zeitlichen Nähe zum Bewertungsstichtag wäre es auch zulässig gewesen nur den vereinbarten Kaufpreis anzusetzen. Faktisch bedeutet dies, dass dieser über den Kaufpreis hinausgehende Wertbestandteil, der als Sonderwert angesetzt wurde, erst durch die CIV realisiert werden muss. Aus unserer Sicht ist dieser Ansatz nachvollziehbar und benachteiligt etwaige Minderheitsgesellschafter nicht, weshalb wir ihn im Rahmen der vorgelegten Bewertung für geeignet halten.
- (106) Die Ermittlung des zusätzlichen Ausschüttungspotentials wurde von uns ebenfalls nachvollzogen und mit den Verantwortlichen von KPMG besprochen. Wir halten die Vorgehensweise grundsätzlich für geeignet und dem Bewertungszweck nach angemessen.

## 5.2 Würdigung anhand des Börsenkurses und der Marktkapitalisierung

- (107) Notieren Anteile am zu bewertenden Unternehmen an einer Börse, ist gemäß Fachgutachten KFS BW 1 die Plausibilität des Bewertungsergebnisses durch eine Analyse dieser Börsenkurse zu beurteilen. Die Aktien der C-QUADRAT notieren an der Wiener Börse im Amtlichen Handel („standard market auction“) und an der Börse Frankfurt im Regulated Market („prime standard“) unter der ISIN AT0000613005.
- (108) Das durchschnittliche Handelsvolumen der letzten 12 Monaten vor Bekanntmachung, die Durchführung eines Gesellschafterausschlussverfahrens statt eines Pflichtangebots nicht auszuschließen (5. Mai 2017) betrug rd EUR 15.500/Handelstag bzw. 260 Stück/Handelstag an den Börsen Wien und Frankfurt. Das entspricht einem durchschnittlichen Handel pro Handelstag von 0,006 % der Aktien der C-QUADRAT.
- (109) Vor dem Hintergrund der Illiquidität ist die Aussagekraft des Aktienkurses für eine Plausibilisierung der Angemessenheit des Abfindungsangebots erheblich eingeschränkt.

## 5.3 Würdigung anhand von Multiplikatoren

### 5.3.1 Börsen-Multiplikatoren

- (110) KPMG hat die Unternehmensbewertung nach der DDM mit Multiplikatoren der für die Ableitung der Beta verwendeten Peer Group verplausibilisiert. Für die relative Bewertung wurden von KPMG folgenden Multiples herangezogen:
- Price/Assets unter Management (P/AuM) sowie Jahresüberschuss/Assets unter Management (JÜ/AuM) - als branchenspezifische Multiples - sowie
  - Market Price per Share / Book Value per Share (P/B) und Jahresüberschuss/Eigenkapital (JÜ/EK).
- (111) Zur Validierung der von KPMG ermittelten Börsen-Multiplikatoren und der daraus abgeleiteten Wertbandbreite für den Wert des Eigenkapitals der CIV zum 31. Dezember 2017 haben wir die Analyse anhand der alternativen Beta-Peer Group durchgeführt. Hierfür haben wir Daten aus dem Finanzinformationsdienstleister Bloomberg L.P. zum Stichtag 31. Dezember 2017 verwendet. Die sich hieraus ergebenden Börsen-Multiplikatoren führen zu einer alternativen Wertbandbreite, welche jedoch das Bewertungsergebnis weiterhin stützt.
- (112) Zusammenfassend lässt sich somit feststellen, dass die von KPMG genutzten Börsen-Multiplikatoren (s.g. Equity Multiples) und die Aggregation über eine Regressionsanalyse grundsätzlich zur Beurteilung der Plausibilität von Bewertungsergebnissen angemessen und in ihrer Konzeption geeignet sind. Darüber hinaus konnten wir durch unsere eigenen Analysen, die von KPMG anhand von Börsen-Multiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts des Eigenkapitals zum 31. Dezember 2017 nachvollziehen und erachten diese der Höhe nach als angemessen.

### 5.3.2 Transaktions-Multiplikatoren

- (113) Neben Börsen-Multiplikatoren hat KPMG in ihrem Gutachten eine weitere Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses auf Basis von Transaktions-Multiplikatoren vorgenommen, wie sie auch explizit im KFS/BW1 genannt ist.
- (114) Zur Validierung der von KPMG ermittelten Transaktions-Multiplikatoren und der daraus abgeleiteten Wertbandbreite für den Wert des Eigenkapitals der CIV zum 31. Dezember 2017, haben wir auf Basis des Geschäftsmodells der CIV eigene Analysen durchgeführt. Hierfür haben wir ebenfalls Daten des Finanzinformationsdienstleisters MergerMarket verwendet. Dabei haben wir eine alternative Suche nach Transaktionen mit Unternehmen aus der gleichen Branche wie die CIV aus der jüngeren Vergangenheit vorgenommen. Die von KPMG verwendeten Vergleichstransaktionen konnten dabei von uns bestätigt werden und wurden um zusätzliche Vergleichstransaktionen erweitert. Die sich hieraus ergebenden Transaktions-Multiplikatoren führen zu einer alternativen Wertbandbreite, die in ihrer Streuung breiter ist, jedoch die durch KPMG abgeleitete Wertbandbreite vollständig beinhaltet.
- (115) Zusammenfassend lässt sich somit feststellen, dass die von KPMG genutzte Methode der Transaktions-Multiplikatoren – wie im einschlägigen Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder KFS/BW1 empfohlen – grundsätzlich zur Beurteilung der Plausibilität von Bewertungsergebnissen angemessen und in ihrer Konzeption geeignet ist. Darüber hinaus konnten wir durch unsere eigenen Analysen die von KPMG anhand von Transaktions-Multiplikatoren ermittelte Bandbreite des Werts des Eigenkapitals zum 31. Dezember 2017 nachvollziehen und erachten diese der Höhe nach als angemessen.

## 6. ZUSAMMENFASSENDE BEURTEILUNG

(116) Als sachverständiger Prüfer im Sinne des § 3 Abs. 2 GesAusG haben wir die Richtigkeit des Berichts gemäß § 3 (1) GesAusG und die Angemessenheit der Barabfindung geprüft. Gemäß § 3 (2) GesAusG ist § 220 (3) bis (5) AktG sinngemäß für diese Prüfung anzuwenden.

(117) Als Ergebnis unserer Prüfung stellen wir fest, dass

- der gemeinsame Bericht des Vorstands der C-QUADRAT und der Cubic als Hauptgesellschafterin über den beabsichtigten Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß GesAusG richtig ist und die in § 3 (1) GesAusG geforderten Angaben enthält;
- die angewandten Methoden sowie die inhaltliche Vorgehensweise nach den Grundsätzen der Unternehmensbewertung, insbesondere dem Fachgutachten KFS/BW 1, angemessen sind;
- im Zusammenhang mit der Bewertung keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 3 (1) GesAusG aufgetreten sind;
- im Rahmen der Unternehmensbewertung durch KPMG ein Preis von EUR 57,90 je Stammaktie festgestellt wurde;
- die höchste innerhalb von 12 Monaten vor Erstattung des Berichts in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für Aktien der Gesellschaft EUR 57,51 je Stammaktie betrug;
- der durchschnittliche nach Handelsvolumina gewichtete Börsenkurs an der Wiener Börse der letzten sechs Monate vor Ankündigung, die Durchführung eines Gesellschafterausschlussverfahrens statt eines Pflichtangebots nicht auszuschließen (5. Mai 2017), sich auf EUR 59,56 je Aktie beläuft;
- die im Bericht des Vorstands der der C-QUADRAT und der Cubic als Hauptgesellschafterin vorgeschlagene Barabfindung von EUR 60 pro Aktie oberhalb des im Rahmen der Unternehmensbewertung von KPMG ermittelten Wertes sowie dem gesetzlichen Mindestpreis liegt und somit angemessen ist.

Wien, am 16. Juli 2018

Rödl & Partner GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

ppa. Mag. Philipp Rath  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Dkfm. Erich von Tullenburg  
Wirtschaftsprüfer



## **7. ANLAGEN**

Anlage A – Bestellung als Prüfer durch das Handelsgericht Wien

Rödl & Partner GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Zaunergasse 4-6/4.Stock  
1030 Wien

EINGEGANGEN  
06. Juli 2018

## BESCHLUSS

**FIRMENBUCHSACHE:**  
C-QUADRAT Investment AG  
Schottenfeldgasse 20  
1070 Wien  
Sitz in politischer Gemeinde Wien

**Wegen:**  
Antrag auf Prüferbestellung § 3 GesAusG , eingelangt am 14. Mai 2018

Zur/Zum Prüfer/in gemäß § 3 Abs 2 GesAusG (Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern) wird

Rödl & Partner GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
1030 Wien, Zaunergasse 4/4. Stock

bestellt.

Allfällige Ausschlussgründe gemäß § 271 Abs. 2 bis 5 UGB sind sofort bekanntzugeben.

Die Geltung der AAB gegenüber Dritten (Verkürzung der Verjährungsfrist, sonstige Haftungsbeschränkungen) ist bei gerichtlicher Bestellung ausgeschlossen.  
Jeder Bezug zu den AAB hat daher zu unterbleiben.

---

**Handelsgericht Wien, Gerichtsabteilung 36**  
**Wien, 2. Juli 2018**  
**Dr. Iris Stortecky, Richterin**

---

Elektronische Ausfertigung  
gemäß § 79 GOG

Anlage B – Gemeinsamer Bericht gemäß § 3 Abs. 1 Gesellschafter-  
Ausschlussgesetz

**Gemeinsamer Bericht**  
**gemäß § 3 Abs 1 Gesellschafter-Ausschlussgesetz**

der

**Cubic (London) Limited**  
1 Vine Street, London, W1J 0AH, United Kingdom  
Companies House zu 09923021

und

des Vorstands  
**der C-QUADRAT Investment AG**  
Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien  
Handelsgericht Wien zu FN 55148 a

über den geplanten Ausschluss von Minderheitsaktionären nach Maßgabe des Bundesgesetzes über den Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern (Gesellschafter- Ausschlussgesetz)

Wir, Cubic (London) Limited, als Hauptgesellschafter im Sinne des § 1 Abs 2 und 3 Gesellschafter-Ausschlussgesetz ("**GesAusG**"), und der Vorstand der C-QUADRAT Investment AG, erstatten hiermit über den geplanten Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß dem GesAusG bei der C-QUADRAT Investment AG, der in der für den 17. August 2018 geplanten außerordentlichen Hauptversammlung der C-QUADRAT Investment AG beschlossen werden soll, den folgenden gemeinsamen Bericht gemäß § 3 Abs 1 GesAusG:

## **1 Beteiligte Parteien**

- 1.1 An der Erstellung dieses Berichts sind die folgenden Parteien beteiligt:
- 1.2 Die **Cubic (London) Limited**, eine im Companies House zu 09923021 eingetragene Gesellschaft mit Sitz in London und der Geschäftsanschrift 1 Vine Street, London, W1J 0AH, United Kingdom ("**Cubic**"), als Hauptaktionärin der C-QUADRAT Investment AG, vertreten durch die Geschäftsführer (*Directors*).
- 1.3 Die **C-QUADRAT Investment AG** mit dem Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Schottenfeldgasse 20, 1070 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 55148 a ("**C-QUADRAT**"), vertreten durch den Vorstand.

## **2 Aktionärsstruktur der C-QUADRAT**

- 2.1 Das Grundkapital der C-QUADRAT beträgt EUR 4.363.200 und ist in 4.363.200 auf Inhaber lautende stimmberechtigte Stückaktien zerlegt, von denen jede im gleichen Umfang am Grundkapital der C-QUADRAT beteiligt ist. Die Aktien der C-QUADRAT notieren im Amtlichen Handel der Wiener Börse AG, Segment *standard market auction* und im Amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse, Teilbereich mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) (ISIN AT0000613005).
- 2.2 Die Aktionärsstruktur der C-QUADRAT stellt sich am heutigen Tag wie folgt dar:

<b>Aktionär</b>	<b>Anzahl Stückaktien</b>	<b>Anteil der Stimmrechte</b>
Cubic	4.296.241 Aktien	98,47%
Streubesitz	66.959 Aktien	1,53%
<b>Summe</b>	<b>4.363.200 Aktien</b>	<b>100%</b>

- 2.3 Cubic ist daher der Hauptgesellschafter der C-QUADRAT im Sinne des § 1 Abs 2 GesAusG.
- 2.4 C-QUADRAT hat keine Rechte zum Bezug von Anteilen im Sinne des § 5 Abs 5 GesAusG (Umtausch-, Bezugs-, Options- oder ähnliche Rechte) begeben.