

Gemeinsamer Bericht
des Vorstands der
KWG Kommunale Wohnen AG, Hamburg,
und
der Geschäftsführung der KWG Wohnwert GmbH, Glauchau,
gemäß § 293a AktG

zu Tagesordnungspunkt 7 der Hauptversammlung der KWG AG am 28. Juni 2011:

„Beschlussfassung über die Zustimmung zum Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der KWG Wohnwert GmbH, Glauchau“

I. Vorbemerkung

Zur Unterrichtung ihrer Aktionäre und zur Vorbereitung der Beschlussfassung in der Hauptversammlung der KWG Kommunale Wohnen AG (nachfolgend „**KWG AG**“) erstellen der Vorstand der KWG AG und die Geschäftsführung der KWG Wohnwert GmbH, Leipziger Straße 30, 08371 Glauchau, Deutschland, (nachfolgend: „**KWG Wohnwert**“) gemäß § 293a AktG den nachfolgenden gemeinsamen Bericht über den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der KWG AG als herrschendem und der KWG Wohnwert als abhängigem Unternehmen.

II. Abschluss des Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages; Wirksamwerden

Die KWG AG hat mit der KWG Wohnwert am 16. Mai 2011 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen.

Bei dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag handelt es sich um einen Unternehmensvertrag i.S.d. § 291 Abs. 1 AktG. Als solcher bedarf der Vertrag, um wirksam zu werden, gemäß § 293 Abs. 1 und Abs. 2 AktG der Zustimmung sowohl der Gesellschafterversammlung der KWG Wohnwert als auch der Hauptversammlung der KWG AG.

Die Gesellschafterversammlung der KWG Wohnwert hat dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bereits durch notariell beurkundeten Beschluss vom 16. Mai 2011 zugestimmt. Vorstand und Aufsichtsrat der KWG AG schlagen der Hauptversammlung der KWG AG am 28. Juni 2011 vor, dem Vertrag ebenfalls zuzustimmen.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bedarf zu seiner Wirksamkeit weiterhin der Eintragung in das Handelsregister der KWG Wohnwert. Eine Eintragung im Handelsregister der KWG AG ist nicht erforderlich.

III. Vertragsparteien

A. KWG Kommunale Wohnen AG

Die KWG AG ist eine im Freiverkehr, Entry Standard, der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 110567. Gegenstand des Unternehmens ist gemäß ihrer Satzung der Erwerb, die Errichtung und die Veräußerung von Wohnimmobilien sowie die Beteiligung an Immobilienunternehmen, insbesondere an gemeinnützigen, kommunalen und genossenschaftlichen Wohnungsbaugesellschaften, sowie die Vermietung der eigenen Immobilien und die Verwaltung der eigenen Beteiligungen und Immobilien. Die Gesellschaft kann Grundstücke erwerben, belasten und veräußern sowie Erbbaurechte bestellen, erwerben und veräußern.

Das Grundkapital der KWG beträgt derzeit EUR 10.804.729,00 und ist in 10.804.729 Inhaber-Stückaktien eingeteilt.

B. KWG Wohnwert GmbH

Die KWG Wohnwert ist eine im Handelsregister des Amtsgericht Chemnitz unter HRB 25416 eingetragene GmbH mit Sitz in Glauchau, Sachsen. Gegenstand des Unternehmens der KWG Wohnwert ist satzungsgemäß die Verwaltung der eigenen Beteiligungen und Immobilien sowie die Verwaltung von Fremdobjekten. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft ist schwerpunktmäßig darauf gerichtet, Immobilienbestände der KWG AG und der zu ihrem Konzern gehörigen Unternehmen zu verwalten.

Das Stammkapital der KWG Wohnwert beträgt EUR 30.000,00. Einen Geschäftsanteil in Höhe von EUR 27.000,00, entsprechend 90% des Stammkapitals, hält die KWG AG. Den weiteren Geschäftsanteil in Höhe von EUR 3.000,00 hält Frau Kerstin Sahr, Glauchau, die auch als eine gesamtvertretungsberechtigte Geschäftsführerin der Gesellschaft bestellt ist.

Bei beiden Vertragsparteien entspricht das Geschäfts- dem Kalenderjahr.

IV. Wesentlicher Inhalt des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages und Erläuterungen

Der wesentliche Inhalt des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages kann folgendermaßen zusammengefasst und erläutert werden.

A. Beherrschungselement des Vertrages

Die KWG Wohnwert unterstellt sich der Leitung der KWG AG, die demgemäß berechtigt ist, der Geschäftsführung der KWG Wohnwert hinsichtlich der Leitung der KWG Wohnwert Weisungen zu erteilen. Die KWG Wohnwert ist im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften verpflichtet, die Weisungen zu befolgen.

B. Gewinnabführungsregelung

Auf Grund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages ist die KWG Wohnwert verpflichtet, ab Beginn des bei Eintragung des Vertrages in das Handelsregister laufenden Geschäftsjahres für die Dauer des Vertrages ihren gesamten Gewinn an die KWG AG abzuführen. Gewinn ist - vorbehaltlich der Bildung oder Auflösung von Rücklagen - der gesamte ohne die Gewinnabführung

entstehende Jahresüberschuss, vermindert um einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr sowie um den nach § 268 Abs. 8 des Handelsgesetzbuches ausschüttungsgesperrten Betrag.

Allerdings kann die KWG Wohnwert mit Zustimmung der KWG AG Beträge aus dem Jahresüberschuss in die Gewinnrücklagen einstellen, soweit dies handelsrechtlich zulässig und bei vernünftiger kaufmännischer Beurteilung wirtschaftlich begründet ist. Während der Dauer des Vertrages gebildete andere Gewinnrücklagen nach § 272 Abs. 3 des Handelsgesetzbuches sind auf Verlangen der KWG AG aufzulösen und zum Ausgleich eines Jahresfehlbetrages oder Verlustvortrags zu verwenden oder als Gewinn abzuführen.

Die Abführung von Beträgen aus der Auflösung von Kapitalrücklagen oder von vor Wirksamwerden des Vertrages gebildeten Gewinnrücklagen ist ausgeschlossen.

Der Anspruch auf Gewinnabführung entsteht zum Stichtag des Jahresabschlusses der KWG Wohnwert und wird zu diesem Zeitpunkt fällig. Er ist ab diesem Zeitpunkt mit 5 % p. a. zu verzinsen. Die Vorgaben des Vertrags zur Verzinsung des Gewinnabführungsanspruches entsprechen den allgemeinen Grundsätzen für Fälligkeitszinsen bei Handelsgeschäften gemäß §§ 352, 353 HGB.

C. Ausgleichsregelung

Zum Ausgleich für die Abführung des gesamten Gewinns der KWG Wohnwert an die KWG AG verpflichtet sich die KWG AG, den außenstehenden Gesellschaftern der KWG Wohnwert für die Dauer des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages einen Ausgleich (sogenannte Garantiedividende) zu zahlen. Eine Abfindung der außenstehenden Gesellschafter ist in dem Vertrag nicht vorgesehen. Auf die Thematik des Ausgleichsanspruchs und der Abfindung wird näher nachfolgend unter V. eingegangen.

D. Verpflichtung zur Verlustübernahme

Die KWG AG ist im Gegenzug für die Gewinnabführung verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer ohne den Verlustausgleich entstehenden Jahresfehlbetrag der KWG Wohnwert auszugleichen, soweit der betreffende Jahresfehlbetrag nicht dadurch ausgeglichen werden kann, dass während der Dauer des Vertrages gebildete Gewinnrücklagen aufgelöst werden. Für diese Verlustübernahme und den entsprechenden Ausgleichsanspruch der KWG Wohnwert gilt § 302 AktG entsprechend. Gemäß dieser Bestimmung des Vertrags, die im Einklang mit der gesetzlichen Regelung zur Verlustübernahme gemäß § 302 AktG steht, ist somit der Jahresfehlbetrag auszugleichen, der ohne die Verlustübernahmeverpflichtung im Jahresabschluss der KWG Wohnwert auszuweisen wäre. Im endgültigen Jahresabschluss tritt dieser Jahresfehlbetrag nicht in Erscheinung, weil die Verlustübernahme in der Gewinn- und Verlustrechnung als Ertrag auszuweisen ist.

Die Verpflichtung der KWG AG zum Verlustausgleich dient dem Schutz des bilanziellen Anfangsvermögens der KWG Wohnwert während der Dauer des Vertrags. Der in dieser Verpflichtung liegende Kapitalerhaltungsschutz dient während der Laufzeit des Vertrags wiederum den Interessen der außenstehenden Gesellschafter sowie der Gläubiger der KWG Wohnwert.

Verlustvorträge, die aus Geschäftsjahren stammen, innerhalb derer der Vertrag noch nicht wirksam bestand, sind in diesem Zusammenhang nicht auszuglei-

chen, sondern schmälern lediglich den höchstens auf der Grundlage des Vertrags abzuführenden Gewinn. Soweit den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragslaufzeit eingestellt worden sind, ist ein Verlustausgleich nicht erforderlich. Ob ein etwaiger Fehlbetrag durch Entnahme aus Gewinnrücklagen ausgeglichen wird, ist von der abhängigen Gesellschaft im Rahmen der Feststellung des Jahresabschlusses zu entscheiden. Das herrschende Unternehmen kann den Vorstand der abhängigen Gesellschaft anweisen, die während der Vertragszeit gebildeten Rücklagen aufzulösen und einen etwaigen Jahresfehlbetrag hierdurch auszugleichen.

Der Anspruch auf Verlustausgleich entsteht zum Stichtag des Jahresabschlusses der KWG Wohnwert und wird zu diesem Zeitpunkt fällig, selbst wenn zu diesem Zeitpunkt der Jahresabschluss der KWG Wohnwert noch nicht festgestellt ist. Er ist ab diesem Zeitpunkt mit 5 % p. a. zu verzinsen. Die Vorgaben des Vertrags zur Verzinsung des Verlustausgleichsanspruches entsprechen den allgemeinen Grundsätzen für Fälligkeitszinsen bei Handelsgeschäften gemäß §§ 352, 353 HGB.

E. Vertragsdauer

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wird - mit Ausnahme des Weisungsrechts - nach Zustimmung der Hauptversammlung der KWG AG im Falle seiner Eintragung in das Handelsregister der KWG Wohnwert im Verlauf des Jahres 2011 rückwirkend für die Zeit ab 1. Januar 2011 wirksam. Das Weisungsrecht entsteht erst im Zeitpunkt der Eintragung des Vertrages in das Handelsregister der KWG Wohnwert. Der Vertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen. Er ist mit einer Frist von sechs Monaten zum Ende eines jeden Geschäftsjahres kündbar, jedoch bei einem vorausgesetzten Wirksamwerden zum 1. Januar 2011 frühestens mit Wirkung zum 31. Dezember 2015. Das Recht zur Kündigung aus wichtigem Grund ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist bleibt unberührt. Ein solcher liegt insbesondere vor, wenn die KWG AG nicht mehr Mehrheitsgesellschafterin der KWG Wohnwert ist.

V. **Ausgleich nach § 304 AktG; Verzicht auf Abfindung nach § 305 AktG**

Die KWG AG hält mit einem Geschäftsanteil im Nennbetrag von EUR 27.000,00 90% des Stammkapitals der KWG Wohnwert. Die restlichen zehn Prozent des Stammkapitals der KWG Wohnwert mit einem Nennbetrag von EUR 3.000,00 werden von einer außenstehenden Gesellschafterin gehalten, siehe oben unter III.B.

A. Gesetzliches Ausgleichserfordernis

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag muss entsprechend § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG einen angemessenen Ausgleich für die außenstehenden Gesellschafter durch eine auf die von diesen gehaltenen Anteile am Stammkapital der KWG Wohnwert bezogene wiederkehrende Geldleistung vorsehen. Die Verpflichtung zur Zahlung eines jährlichen Ausgleichs an die außenstehenden Gesellschafter beruht auf der Erwägung, dass die KWG Wohnwert auf Grund der im Rahmen des Vertrags erfolgenden Abführung des gesamten Gewinns an die KWG AG zukünftig keine Gewinnausschüttungen an ihre (außenstehenden) Gesellschafter mehr vornimmt. Diese Beeinträchtigung der Gewinnberechtigung wird durch die Verpflichtung der KWG AG zur Zahlung einer wiederkehrenden Ausgleichszahlung ausgeglichen. Vor diesem Hintergrund sieht § 4 des Vertrags eine entsprechende Regelung vor.

Gemäß § 304 AktG kommen grundsätzlich zwei verschiedene Arten des Ausgleichs in Betracht. Zum einen kann gemäß § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG den außenstehenden Gesellschaftern ein fester Ausgleich gewährt werden, der sich an den Anteilen am Stammkapital der abhängigen Gesellschaft, also der KWG Wohnwert, bemisst. Zum anderen kann hierzu § 304 Abs. 2 Satz 2 AktG die Zahlung eines variablen Ausgleichs in Höhe des Betrags zugesichert werden, der unter Herstellung eines angemessenen Umrechnungsverhältnisses auf Aktien des anderen Vertragsteils, also vorliegend der KWG AG, jeweils als Gewinnanteil entfällt. Hierbei handelt es sich um die Dividende, die auf die Aktien der KWG AG entfiel, die den außenstehenden Gesellschaftern im Falle einer Verschmelzung der KWG Wohnwert auf die KWG AG nach den verschmelzungsrechtlichen Vorschriften zu gewähren wären.

Vorliegend garantiert § 4 des Vertrags, wie näher nachfolgend unter B. beschrieben den außenstehenden Gesellschaftern der KWG Wohnwert für die Dauer des Vertrags als angemessenen Ausgleich die Zahlung einer wiederkehrenden Geldleistung, mithin einen festen Ausgleich in Form einer Garantiedividende. Die Vereinbarung eines variablen Ausgleichs ist vorliegend deshalb nicht erfolgt, weil die KWG AG durch Vereinbarung eines festen Ausgleichs Planungssicherheit schaffen wollte und weil die Vereinbarung eines variablen Ausgleichs angesichts des damit einhergehenden Aufwands im Vergleich zu der wirtschaftlichen Größenordnung des Ausgleichsanspruchs nicht in einem angemessenen Verhältnis gestanden hätte.

Bei einem festen Ausgleich ist den außenstehenden Gesellschaftern entsprechend § 304 Abs. 2 Satz 2 AktG mindestens die jährliche Zahlung des Betrages zuzusichern, der nach der bisherigen Ertragslage der abhängigen Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die von den außenstehenden Gesellschaftern gehaltenen Geschäftsanteile verteilt werden könnte. Die den außenstehenden Gesellschaftern zustehende Garantiedividende wird mithin unabhängig von einem konkret erwirtschafteten Gewinn der KWG Wohnwert geleistet. Sie stellt daher bei wirtschaftlicher Betrachtung eine Verzinsung der von ihnen gehaltenen Geschäftsanteile dar.

B. Vertragliche Ausgleichsregelung

Die KWG AG hat sich in dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag entsprechend § 304 AktG verpflichtet, für die Dauer des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages den außenstehenden Gesellschaftern der KWG Wohnwert einen angemessenen Ausgleich in Höhe von EUR 234,00 für je EUR 100 Nennbetrag der entsprechenden Geschäftsanteile an der KWG Wohnwert für jedes volle Geschäftsjahr der KWG Wohnwert zu zahlen. Bezogen auf den nicht von der KWG gehaltenen Geschäftsanteil von EUR 3.000,00 entspricht dies einer jährlichen Ausgleichszahlung von EUR 7.020,00.

1. Anspruchsentstehung und Fälligkeit

Der Anspruch auf Zahlung des Ausgleichs wird erstmals für das Geschäftsjahr gezahlt, in dem der Vertrag wirksam wird. Der Ausgleichsanspruch ist jeweils mit Feststellung des Jahresabschlusses der Organgesellschaft fällig. Ab dem Geschäftsjahr des Wirksamwerdens des Vertrages wird also die Gewinnberechtigung der außenstehenden Gesellschafter durch die vertragliche Ausgleichszahlung ersetzt. Das gilt jedoch nicht für die Ausschüt-

tion von vor Wirksamwerden des Vertrages gebildeten Gewinnrücklagen bzw. eines Gewinnvortrags aus dieser Zeit.

Bei einem nicht 12 volle Zeitmonate umfassenden Geschäftsjahr der KWG Wohnwert verringert sich der Ausgleich zeitanteilig.

2. Bruttobetrag vor Körperschaftsteuer

Der Ausgleich gemäß dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag versteht sich brutto und beinhaltet die nach den jeweiligen gesetzlichen Regeln einzubehaltende Kapitalertragsteuer und den Solidaritätszuschlag, die insofern in Abzug zu bringen sind.

3. Anpassung der Ausgleichszahlung bei Kapitalmaßnahmen

Im Falle einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln bei der KWG Wohnwert und einer Ausgabe entsprechender weiterer Anteile an die außenstehenden Gesellschafter erhöht sich der Ausgleich nicht. Die durch eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln bedingte Erhöhung des Nennwertes der Geschäftsanteile oder der Anzahl der Geschäftsanteile, die ein außenstehender Gesellschafter hält, lässt somit in diesem Fall den Gesamtbetrag der Ausgleichszahlung, auf den dieser Gesellschafter einen Anspruch hat, unberührt.

Im Falle einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, also die Umwandlung von Gewinn- oder bestimmten Kapitalrücklagen in Stammkapital kann die Ausgleichszahlung unverändert belassen werden, weil bei einer solchen nominellen Kapitalerhöhung die neuen Geschäftsanteile aus Gesellschaftsmitteln ohne Gegenleistung an die Gesellschafter ausgegeben werden. Hierbei werden das Vermögen und die Ertragskraft der Gesellschaft nicht vergrößert. Entsprechendes gilt, wenn die nominelle Kapitalerhöhung durch Erhöhung des Nennbetrages der von den (außenstehenden) Gesellschaftern bereits gehaltenen Geschäftsanteile erfolgt.

Wenn sich die außenstehenden Gesellschafter demgegenüber an einer Kapitalerhöhung gegen Leistung von Gesellschaftereinlagen beteiligen, nehmen auch die an sie dabei auszugebenden neuen Geschäftsanteile am vertraglichen Ausgleich teil.

C. Angemessenheit der vorgesehenen Ausgleichszahlung

Der Vorstand der KWG AG und die Geschäftsführung der KWG Wohnwert sind der Auffassung, dass der in dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vorgesehene Ausgleich angemessen ist.

Nach § 304 Abs. 2 AktG ist als Ausgleichszahlung mindestens die jährliche Zahlung des Betrages zuzusichern, „der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte.“

Zur Berechnung des in dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag für die außenstehenden Gesellschafter vorgesehenen Ausgleichsanspruches wurde im ersten Schritt eine Unternehmensbewertung der KWG Wohnwert vorgenommen. Anschließend wurde eine Verzinsung auf den von Frau Sahr gehaltenen Unternehmensanteil und damit die Höhe der Ausgleichszahlung errechnet. Zu

diesem Zweck wurde der Jahresabschluss 2010 um nicht nachhaltige Effekte korrigiert, um als Basis für die Schätzung der zukünftigen Erfolgsbeiträge zu dienen.

Im Rahmen der Planung der zukünftigen Jahresergebnisse haben wir Synergieeffekte, die sich aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag für die Vertragsparteien ergeben, nicht berücksichtigt, da die Minderheitsgesellschafterin bezüglich der Ergebnisplanung so zu stellen ist, als wenn der Vertrag nicht zustande gekommen wäre.

Die Erfolgsplanung wurde anhand der Phasenmethode durchgeführt. In der ersten Phase (Planjahre 2011 bis 2013) wurden die zukünftigen Erfolgsbeiträge anhand bestehender oder erwarteter Sachverhalte individuell geplant. In der zweiten Phase (Planjahre 2014 ff.) sind aufgrund der abnehmenden Wahrscheinlichkeit über die Plansicherheit des Eintritts zukünftiger Ereignisse lediglich Trendaussagen möglich. In den Planungsperioden betragen die Plan Jahresüberschüsse TEUR 50,5 (für 2011), TEUR 58,5 (für 2012) sowie TEUR 61,1 (für 2013 sowie für 2014 ff.).

In der ersten Phase wurden die Umsatzerlöse an Hand bestehender oder mit hoher Wahrscheinlichkeit erwarteter Verwalterverträge geplant. Hierbei haben wir der geplanten Entwicklung in den einzelnen Niederlassungen Rechnung getragen. Die Kosten wurden anhand der bestehenden Verträge (z.B. Personalkosten) oder unseren Erwartungen (Neueinstellungen) geplant.

Zur Ermittlung des Unternehmenswertes sind die in den Planungsperioden angesetzten Jahresüberschüsse abzüglich der Körperschaft- und Gewerbesteuer (Unternehmenssteuer) sowie der auf die Anteilseignerin entfallenden persönlichen Einkommensteuer mit dem risikoäquivalenten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren.

Bei der Ermittlung dieses Zinssatzes wurden die betriebswirtschaftlichen Erkenntnisse, insbesondere des Capital Asset Pricing Models, berücksichtigt. Ausgehend von einem risikolosen Basiszinssatz von 3,75 % haben wir die persönliche Einkommensteuerbelastung von 26,375 % abgezogen, so dass sich ein Basiszinssatz nach persönlicher Einkommensteuer von 2,76 % ergab. Unter Berücksichtigung einer üblichen Marktrisikoprämie und einem für den immobilien nahen Bereich üblichen Betafaktor von 0,4 errechnet sich ein Risikozuschlag von 1,80 %, so dass der Kapitalisierungszinssatz insgesamt 4,56 % beträgt.

Für die Ermittlung der ewigen Rente in der Planungsphase 2 haben wir einen Wachstumsabschlag von 1,7 % abgezogen, so dass sich hier ein Kapitalisierungszinssatz von 2,86 % ergibt.

In einem ersten Schritt haben wir die geplanten Ertragsüberschüsse auf den 31. Dezember 2010 diskontiert. In einem weiteren Schritt wurde dieser Wert auf den Bewertungsstichtag 16. Mai 2011 aufgezinnt. Hiernach beträgt der Unternehmenswert zum 16. Mai 2011 rund EUR 1,5 Mio.

Demzufolge besitzt der 10 %-ige Geschäftsanteil von Frau Sahr zum Bewertungsstichtag einen Wert von rund TEUR 150.

Zur Ermittlung der Verzinsung des Wertes dieses Geschäftsanteils für die Berechnung des Ausgleichsanspruchs haben wir ausgehend von dem oben dargestellten Kapitalisierungszins einen 50 % Abschlag auf den Risikozuschlag vorge-

nommen, um die unterschiedlichen unternehmerischen Risiken zu berücksichtigen. Der hiernach anzusetzende Zins beträgt 3,66 %.

Unter Hinzurechnung der persönlichen Einkommensteuer errechnet sich bezogen auf den Wert des von Frau Sahr gehaltenen Geschäftsanteils in Höhe von EUR 3.000,00, entsprechend 10% des Stammkapitals, ein rechnerischer Ausgleichswert von EUR 7.500,00 p.a. bzw. je EUR 100,00 Nennbetrag Geschäftsanteil ein rechnerischer Ausgleichswert von EUR 250,00.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag sieht einen jährlichen Ausgleichsbetrag von EUR 234,00 je EUR 100,00 Nennbetrag Geschäftsanteil, insgesamt also EUR 7.020,00 für den von Frau Sahr gehaltenen Geschäftsanteil in Höhe von EUR 3.000,00 vor. Wir halten diesen Betrag für angemessen. Frau Sahr hat in der Gesellschafterversammlung der KWG Wohnwert dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit dieser Ausgleichsregelung zugestimmt und im Übrigen auf die Anfechtung des Zustimmungsbeschlusses sowie auf die Durchführung eines Spruchverfahrens zur Überprüfung der Ausgleichszahlung verzichtet.

Der vereinbarte Ausgleichsbetrag entspricht in der Herleitung – unter Beachtung der Besonderheiten des § 304 AktG – den Grundsätzen der Unternehmensbewertung.

D. Leistungsfähigkeit der KWG AG hinsichtlich der finanziellen Verpflichtungen aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

Vor Abschluss des Vertrags haben die Geschäftsführung der KWG Wohnwert und der Vorstand der KWG AG geprüft, ob die KWG AG voraussichtlich in der Lage sein wird, ihren vertraglichen Pflichten aus dem Vertrag nachzukommen. Die Geschäftsleitungen der Vertragsparteien sind dabei zu der Auffassung gekommen, dass die KWG AG auf Grund ihrer wirtschaftlichen Struktur und Lage ihre finanziellen Pflichten aus dem Vertrag zur Ausgleichszahlung gegenüber den außenstehenden Gesellschaftern und gegebenenfalls zum Verlustausgleich erfüllen kann. Die Geschäftsführung der KWG Wohnwert und der Vorstand der KWG AG haben insbesondere die folgenden Gesichtspunkte berücksichtigt:

- Die Konzernbilanz der KWG AG weist per 31. Dezember 2010 ein Vermögen in Höhe von insgesamt EUR 187,5 Mio. bei einer Eigenkapitalquote von 38,1 Prozent aus.
- Sowohl das operative Ergebnis als auch der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit des Konzerns der KWG AG waren in 2010 positiv.
- Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft FIDES Treuhand GmbH & Co. KG, Hamburg, testierte dem Konzern der KWG AG die positive Going-Concern-Prognose des Vorstands.

Ferner ist zu berücksichtigen, dass der KWG AG aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ein Anspruch auf Abführung des gesamten Gewinns der zusteht. Dieser kann und soll - unter anderem - für die Leistung der nach dem Vertrag geschuldeten Ausgleichszahlung verwendet werden.

E. Verzicht auf eine Abfindung für außenstehende Gesellschafter und auf Anfechtung und Spruchverfahren

Eine Abfindung entsprechend § 305 AktG für die außenstehenden Gesellschafter ist in dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht vorgesehen. Die außenstehende Gesellschafterin Frau Kerstin Sahr hat in der Gesellschafterversammlung der KWG Wohnwert dem Abschluss des Vertrages ohne eine Abfindungsregelung zugestimmt und zudem in notariell beglaubigter Form auf eine Abfindung verzichtet.

Ebenfalls durch notariell beglaubigte Erklärung hat Frau Sahr auf die Anfechtung des Beschlusses der Gesellschafterversammlung der KWG Wohnwert über die Zustimmung zu dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag und auf die Durchführung eines Spruchverfahrens entsprechend dem Spruchverfahrensgesetz zur Überprüfung der Ausgleichszahlung bzw. Zahlung einer angemessenen Abfindung verzichtet.

VI. Wirtschaftliche Zielsetzungen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages; Alternativen

A. Beherrschungsvertrag

Der Beherrschungsvertrag wurde abgeschlossen, um eine noch engere Zusammenarbeit zwischen der KWG AG und der KWG Wohnwert zu ermöglichen. Die Leitung der KWG Wohnwert ist damit dauerhaft der KWG AG unterstellt. Auf diese Weise ist eine unmittelbare Einflussnahme der KWG AG auf ihre Tochtergesellschaft - unabhängig von der Zusammensetzung von deren Geschäftsführung - langfristig im Sinne einer optimalen Zusammenarbeit gewährleistet.

Das wesentliche Element der Beherrschung ist die in § 1 des Vertrags geregelte Berechtigung des Vorstands der KWG AG, der Geschäftsführung der KWG Wohnwert hinsichtlich der Leitung der Gesellschaft Weisungen zu erteilen, die von der Geschäftsführung der KWG Wohnwert im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften zwingend zu befolgen sind.

Der Umfang des Weisungsrechts ergibt sich aus § 308 AktG. Demnach deckt das Weisungsrecht inhaltlich grundsätzlich die gesamte Bandbreite von Entscheidungen ab, die im Zuständigkeitsbereich der Geschäftsführung der KWG Wohnwert liegen. Die Weisungen können den Gesamtbereich der Geschäftsführung einschließlich der Führungsfunktionen und der organschaftlichen Vertretung betreffen. Ferner können auch solche Weisungen erteilt werden, die für die KWG Wohnwert nachteilig sind, sofern sie den Belangen der KWG AG oder eines mit dieser verbundenen Unternehmens dienen. Hingegen sind solche Weisungen unzulässig, deren Befolgung zwingende gesetzliche Vorschriften oder Satzungsbestimmungen verletzen oder die die Existenz der KWG Wohnwert gefährden würden.

Die Befolgungspflicht der Geschäftsführung der KWG Wohnwert erstreckt sich auf alle rechtmäßigen Weisungen der KWG AG. Ausgenommen hiervon sind mithin solche Weisungen, die nach dem Vorstehenden unzulässig sind. Die Befolgung einer nachteiligen Weisung darf die Geschäftsführung der KWG Wohnwert insbesondere nicht mit der Begründung verweigern, diese sei nicht den Belangen der KWG AG oder eines mit dieser konzernverbundenen Unternehmens zu dienen bestimmt; das gilt nur dann nicht, wenn der Mangel des Konzerninteresses offensichtlich ist.

B. Gewinnabführungsvertrag

Der Gewinnabführungsvertrag dient der Begründung einer körperschaftsteuerlichen und gewerbesteuerlichen Organschaft zwischen der KWG AG als Organträgerin und der KWG Wohnwert als Organgesellschaft.

Hierfür ist neben der finanziellen Eingliederung der KWG Wohnwert der Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages zwingende Voraussetzung. Die finanzielle Eingliederung liegt auf Grund der vorhandenen Mehrheitsbeteiligung der KWG AG an der KWG Wohnwert vor. Die steuerliche Organschaft ermöglicht es, innerhalb des Organkreises Gewinne mit Verlusten zu verrechnen, was im Ergebnis zu einer Verringerung der Steuerbelastung innerhalb des von der KWG AG geführten Konzerns führt. Zudem bewirkt die Organschaft den phasengleichen Gewinntransfer der Organgesellschaft an den Organträger, das heißt der in einem Geschäftsjahr erwirtschaftete Gewinn der Organgesellschaft wird der Organträgerin im selben Geschäftsjahr – und anders als eine Gewinnausschüttung (Dividende) der Organgesellschaft nicht erst im folgenden Geschäftsjahr - zugerechnet. Schließlich fällt auf den abgeführten Gewinn - anders als auf eine Gewinnausschüttung (Dividende) - keine Kapitalertragsteuer an. Andererseits werden mögliche Verluste der KWG Wohnwert das handelsrechtliche und steuerliche Ergebnis der KWG AG als Organträgerin belasten, da diese während der Vertragsdauer entstehende Verluste, wie bereits vorstehend unter IV.D. beschrieben, zwingend zu übernehmen hat.

Im Rahmen der ertragsteuerlichen Organschaft ist das Einkommen der Organgesellschaft dem Organträger, also der KWG AG, als eigenes Einkommen zuzurechnen. Ein Betrag in Höhe von 20/17 der von dem Organträger entsprechend § 304 AktG geleisteten Ausgleichszahlungen an außenstehende Gesellschafter versteuert die Organgesellschaft für körperschaftsteuerliche Zwecke jedoch als eigenes Einkommen anstelle des Organträgers selbst.

Um bereits für das laufende Geschäftsjahr der KWG Wohnwert eine steuerliche Organschaft herbeizuführen, ist es erforderlich, dass der vorliegende Unternehmensvertrag bis zum 31. Dezember 2011 durch Eintragung in das Handelsregister der KWG Wohnwert wirksam wird.

C. Alternativen zu einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag

Dies mit dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verfolgten, vorstehend erläuterten Ziele können durch andere rechtliche oder steuerliche Maßnahmen nicht oder nicht in gleicher Weise erreicht werden.

VII. **Vertragsprüfung**

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ist gemäß § 293b Abs. 1 AktG durch die Ebner, Stolz, Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Zweigniederlassung Hamburg, als sachverständiger Prüfer (Vertragsprüfer) geprüft worden. Der Vertragsprüfer wurde auf Antrag des Vorstands der KWG AG und der Geschäftsführung der KWG Wohnwert durch Beschluss des Landgerichts Leipzig vom 11. Mai 2011 gemäß § 293c AktG bestellt. Der Vertragsprüfer erstattet gemäß § 293e AktG über das Ergebnis seiner Prüfung einen eigenen Bericht.

Dieser gemäß § 293a AktG der Hauptversammlung zu erstattende Bericht des Vorstands sowie der Prüfbericht des Vertragsprüfers werden von dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung an auf der Internetseite der Gesellschaft unter <http://www.kwg-ag.de> unter

dem Menüpunkt „Investor Relations“ zum Thema Hauptversammlung zugänglich gemacht und in der Hauptversammlung der KWG AG am 28. Juni 2011 zur Einsichtnahme ausgelegt.

Hamburg, im Mai 2011

KWG Kommunale Wohnen AG:

Der Vorstand

gez. Stavros Efremidis

gez. Torsten Hoffmann

Glauchau, im Mai 2011

KWG Wohnwert GmbH:

Die Geschäftsführung

gez. Kerstin Sahr

gez. Ivo Joachim Mokraß