



Gemeinsamer Prüfungsbericht

des Aufsichtsrats der Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft
und des Aufsichtsrats der Raiffeisen Bank International AG über die
Verschmelzung der Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft
mit der Raiffeisen Bank International AG

Die Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Am Stadtpark 9, 1030 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 58882 t, ist Spitzen- und Zentralinstitut der österreichischen Raiffeisen Bankengruppe (RBG Österreich). Die RZB ist unter anderem Serviceeinheit für die Mitglieder der RBG Österreich. Weiters koordiniert die RZB die Mindestreserve sowie die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsreserve der einzelnen angeschlossenen Landeszentralen (dh der Raiffeisen-Landesbanken). Die RZB bündelt Beteiligungen an Verbundunternehmen (wie zB Raiffeisen Bausparkasse, Raiffeisen Capital Management, Raiffeisen Factor Bank, Raiffeisen-Leasing, etc) und an anderen Beteiligungsunternehmen wie card complete Service Bank AG, LII oder UNIQA.

Die RZB verfügt weiters durch ihre börsennotierte Tochtergesellschaft Raiffeisen Bank International AG mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Am Stadtpark 9, 1030 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 122119 m, über eines der größten Banknetzwerke in Zentral- und Osteuropa (CEE) sowie über ein Firmenkundengeschäft mit einer führenden Marktposition in Österreich.

Die RZB ist Alleingesellschafterin der Raiffeisen International Beteiligungs GmbH mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Am Stadtpark 9, 1030 Wien, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien zu FN 294941 m. RI Bet ist mit 177.847.115 Stammaktien (rund 60,7 % des Grundkapitals und der Stimmrechte) an der börsennotierten RBI beteiligt.

Zur Vereinfachung der Konzern-, Governance und Entscheidungsstruktur sowie zur Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Kreditinstitutengruppe (insbesondere zur Vermeidung des Minderheitenabzugs) ist beabsichtigt, die RZB und die RBI zusammenzuführen. Dies erfolgt in zwei Schritten, nämlich zunächst durch Verschmelzung der RI Bet als übertragender Gesellschaft up-stream mit RZB als übernehmender Gesellschaft und die anschließende Verschmelzung der RZB als übertragender Gesellschaft down-stream mit RBI als übernehmender Gesellschaft.

Die Geschäftsführung der RI Bet und der Vorstand der RZB haben einen Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die dieser Verschmelzung vorgelagerte Verschmelzung der RI Bet mit der RZB aufgestellt. Dieser Entwurf des Verschmelzungsvertrags wird am 23.1.2017 der Hauptversammlung der RZB zur Genehmigung vorgelegt.

Der Vorstand der RZB und der Vorstand der RBI haben einen Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die Verschmelzung der RZB mit der RBI aufgestellt. Dieser Entwurf des Verschmelzungsvertrags wird am 23.1.2017 der Hauptversammlung der RZB und am 24.1.2017 der Hauptversammlung der RBI zur Genehmigung vorgelegt.

Mit Wirksamkeit der vorgelagerten Verschmelzung der RI Bet mit der RZB hält die RZB unmittelbar 177.847.115 auf Inhaber lautende Stück Stammaktien an der RBI, dies entspricht rund 60,7 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der RBI.

Die Verschmelzung der RZB mit der RBI erfolgt unter Gewährung von Anteilen der RBI gemäß §§ 219 ff AktG (einschließlich Anteilsauskehr der bisher mittelbar von der RZB an der RBI gehaltenen Aktien an die Aktionäre von der RZB).

Den Mitgliedern des Aufsichtsrats der RZB und den Mitgliedern des Aufsichtsrats der RBI liegen folgende Unterlagen vor:

- der Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die Verschmelzung der RI Bet mit RZB samt Anlagen;
- der Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die Verschmelzung der RZB mit RBI samt Anlagen;

- der Umgründungsplan gemäß § 39 UmgrStG;
- der gemeinsame Verschmelzungsbericht des Vorstands der RZB und des Vorstands der RBI gemäß § 220a AktG; und
- der Bericht des gemeinsamen Verschmelzungsprüfers gemäß § 220b AktG.

Dem Aufsichtsrat der RBI liegt auch eine Fairness Opinion von Citigroup Global Markets Limited, London vor, die gegenüber dem Aufsichtsrat und ausschließlich zu dessen Gunsten abgegeben wurde.

Gemäß § 220c AktG hat der Aufsichtsrat der RZB und der Aufsichtsrat der RBI die beabsichtigte Verschmelzung auf der Grundlage des gemeinsamen Verschmelzungsberichts des Vorstands der RZB und des Vorstands der RBI und des Prüfungsberichts des gemeinsamen Verschmelzungsprüfers zu prüfen und darüber einen schriftlichen Bericht zu erstatten.

Dementsprechend haben die Aufsichtsräte der RZB und der RBI die beabsichtigte Verschmelzung auf der Grundlage des gemeinsamen Verschmelzungsberichts des Vorstands der RZB und des Vorstands der RBI und des Prüfungsberichts des gemeinsamen Verschmelzungsprüfers einer Prüfung unterzogen und treffen die folgenden Feststellungen.

I N H A L T S V E R Z E I C H N I S

I.	BETEILIGTE GESELLSCHAFTEN	9
II.	DIE RZB- UND DIE RBI-GRUPPE.....	10
III.	WESENTLICHE GRÜNDE FÜR DIE VERSCHMELZUNG	11
1	GEÄNDERTE RAHMENBEDINGUNGEN.....	11
2	BISHERIGE MAßNAHMEN DER RZB UND DER RBI-GRUPPE.....	11
3	STRATEGISCHE ZIELE UND GRÜNDE DER VERSCHMELZUNG IM INTERESSE DER BETEILIGTEN UNTERNEHMEN	13
3.1	Entfall des Minderheitenabzugs	13
3.2	Einfachere und transparentere Organisationsstruktur	14
3.3	Effizientere Governance	14
4	ZUKÜNFTIGE STRATEGISCHE AUSRICHTUNG DER FUSIONIERTEN EINHEIT.....	14
4.1	Vision & Mission	14
4.2	Kundenstrategie.....	14
4.2.1	Geographische Präsenz.....	14
4.2.2	Geschäftsmodell.....	15
4.2.3	Zielkunden 15	
4.2.4	Angebotene Dienstleistungen	15
4.2.5	Unmittelbare Vorhaben.....	16
4.2.6	Finanzielle Ziele.....	16
IV.	ERLÄUTERUNG DER UMGRÜNDUNGSSCHRITTE	17
1	UMGRÜNDUNGSPLAN	17
2	WESENTLICHE SCHRITTE DER UP-STREAM VERSCHMELZUNG RI BET MIT RZB.....	18
3	WESENTLICHE SCHRITTE DER DOWN-STREAM VERSCHMELZUNG RZB MIT RBI	20
V.	FOLGEN DER VERSCHMELZUNG	23
1	BILANZIELLE AUSWIRKUNGEN	23
2	ÜBERNAHME DER FUNKTION ALS ZENTRALINSTITUT	23
3	GEMEINSAME RISIKOBETRACHTUNG; BEITRITT ZUM B-IPS.....	23
VI.	ERLÄUTERUNG DES VERSCHMELZUNGSVERTRAGS.....	24
1	ALLGEMEINES	24

2	FIRMA UND SITZ DER AN DER VERSCHMELZUNG BETEILIGTEN GESELLSCHAFTEN (§ 220 ABS 2 Z 1 AKTG)	24
3	VERMÖGENSÜBERTRAGUNG, GESAMTRECHTSNACHFOLGE (§ 220 ABS 2 Z 2 AKTG)	24
4	VERSCHMELZUNGSSTICHTAG (§ 220 ABS 2 Z 5 AKTG).....	24
5	BUCHWERTFORTFÜHRUNG, POSITIVER VERKEHRSWERT	25
6	UMTAUSCHVERHÄLTNIS, GEWÄHRUNG VON AKTIEN, HÖHE DER BAREN ZUZAHLUNG (§ 220 ABS 2 Z 3 AKTG)	25
7	GEWINNBERECHTIGUNG (§ 220 ABS 2 Z 4 AKTG)	27
8	SONDERRECHTE (§ 220 ABS 2 Z 6 AKTG)	27
9	BESONDERE VORTEILE (§ 220 ABS 2 Z 7 AKTG).....	27
10	BEWILLIGUNGSERFORDERNISSE, AUFSCHIEBENDE BEDINGUNG	27
11	SONSTIGE BESTIMMUNGEN	28
VII.	BÖRSEHANDEL UND PROSPEKTERSETZENDE DOKUMENTE; SYNDIKATSVERTRAG	29
1	BÖRSENOTIERUNG; AUSWIRKUNGEN DER VERSCHMELZUNGEN AUF DEN BÖRSEMÄßIGEN HANDEL DER WERTPAPIERE	29
2	PROSPEKTERSETZENDES DOKUMENT	29
3	VEREINBARUNGEN DER KERNAKTIONÄRE DER RZB FÜR DIE RBI NACH VERSCHMELZUNG	29
VIII.	UMTAUSCHVERHÄLTNIS	31
1	EXECUTIVE SUMMARY	31
2	BEWERTUNGSOBJEKTE.....	32
3	BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN	32
3.1	Unternehmenswert gemäß Dividend Discount Methode	32
3.2	Liquidationswert	33
3.3	Plausibilisierung aufgrund Vergleichswerten.....	34
4	BEWERTUNGSSTICHTAG	34
5	ZENTRALE PLANUNGSANNAHMEN	34
5.1	Phasenmodell.....	34
5.2	Gesamtwirtschaftliche Daten	35
5.3	Ertragsteuern und sonstige Steuern.....	37
5.4	Planungsergebnisse	38
5.4.1	RBI	38
5.4.2	RZB (inkl RBI).....	39
5.5	Ermittlung der zu kapitalisierenden Erträge	41

6	KAPITALISIERUNGSZINSSÄTZE	42
6.1	CAPM.....	42
6.2	Basiszinssatz.....	42
6.3	Zuschläge.....	43
6.3.1	Marktrisikoprämie und Beta-Faktor.....	43
6.3.2	Wachstumsannahme Terminal Value.....	44
6.4	Zusammenfassende Übersicht.....	44
7	BESONDERE SCHWIERIGKEITEN BEI DER BEWERTUNG	45
8	ERGEBNISSE DER BEWERTUNG UND FESTLEGUNG DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES	46
8.1	RZB: Unternehmenswert und Wert je Aktie	46
8.2	RBI: Unternehmenswert und Wert je Aktie.....	46
8.3	Contributed Business: Wert.....	46
8.4	Plausibilitätsbeurteilung	46
8.5	Festlegung des Umtauschverhältnisses	47
8.6.	Anteilverhältnisse vor und nach der Verschmelzung	48
9	FAIRNESS OPINION.....	49
IX.	ABSCHLIEßENDE BEURTEILUNG	49

DEFINITIONEN UND ABKÜRZUNGEN

Abs	Absatz
AktG	Bundesgesetz über Aktiengesellschaften (Aktiengesetz - AktG), BGBl 1965/98, idgF
AT1	Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals
BDO	BDO Austria GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft (FN 96046 w)
B-IPS	Bundes-IPS
BWG	Bundesgesetz über das Bankwesen (Bankwesengesetz - BWG), BGBl 1993/532, idgF
bzw	beziehungsweise
ca	zirka
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CET1	Instrumente des harten Kernkapitals
CEE	Zentral- und Osteuropa
Citi	Citigroup Global Markets Limited, London
CRR	VERORDNUNG (EU) Nr. 575/2013 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012
DCF	Discounted Cash Flow
Deutsche Bank	Deutsche Bank AG, Frankfurt/Main
dh	das heißt
EUR	Euro
exkl	exklusive
EY	Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H. (FN 267030 t)
EZB	Europäische Zentralbank
ff	Fortfolgende
FMA	Finanzmarktaufsichtsbehörde
GmbHG	Gesetz vom 6. März 1906 über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, RGBL 1906/58, idgF
inkl	inklusive
Interfides	INTERFIDES audit Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mbH (FN 284914 t)
IPS	Institutionelles Sicherungssystem (<i>institutional protection scheme</i>)
iVm	in Verbindung mit
LLI	LEIPNIK-LUNDENBURGER INVEST Beteiligungs Aktiengesellschaft (FN 214802 k)
MEUR	Millionen Euro
Mio	Million(en)
Mrd	Milliarde(n)
Raiffeisen Bausparkasse	Raiffeisen Bausparkasse Gesellschaft m.b.H. (Kreditunternehmen) FN 116309 v)

Raiffeisen-Leasing	Raiffeisen-Leasing Gesellschaft m.b.H. (FN 55858 w)
RBI	Raiffeisen Bank International AG (FN 122119 m)
RBI-Gruppe	RBI und ihre konsolidierten Tochterunternehmen gem § 244 UGB bzw im Zusammenhang mit der regulatorischen Eigenmittelrechnung die mit der RBI - im Sinne einer Teilkonsolidierung gem Art. 11 (5) CRR - konsolidierte Kreditinstitutsgruppe
RBG Österreich	Raiffeisen Bankengruppe Österreich, bestehend aus RZB, RBI, Raiffeisen-Landesbanken und Raiffeisenbanken sowie dem Großteil von deren Tochtergesellschaften; die Raiffeisen Bankengruppe Österreich ist weder ein Konzern gemäß § 15 AktG, noch eine Kreditinstitutsgruppe gemäß § 30 BWG, noch ein Kreditinstitute-Verbund gemäß § 30a BWG
RE	Raiffeisen evolution project development GmbH (FN 226332 t)
RFB	Raiffeisen Factor Bank AG (FN 303457 k)
RI Bet	Raiffeisen International Beteiligungs GmbH(FN 294941 m)
RZB	Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft (FN 58882 t)
RZB-Gruppe	RZB und ihre konsolidierten Tochterunternehmen gem § 244 UGB bzw im Zusammenhang mit der regulatorischen Eigenmittelrechnung die mit RZB konsolidierte Kreditinstitutsgruppe gem § 30 BWG
RWA	Risikogewichtete Aktiva (<i>risk weighted assets</i>)
UGB	Bundesgesetz über besondere zivilrechtliche Vorschriften für Unternehmen (Unternehmensgesetzbuch - UGB), DRGBI 1897 S 219, geändert ua durch das Handelsrechts-Änderungsgesetz, BGBl I 2005/120, idgF
UmgrStG	Bundesgesetz, mit dem abgabenrechtliche Maßnahmen bei der Umgründung von Unternehmen getroffen werden (Umgründungssteuergesetz - UmgrStG), BGBl 1991/699, idgF
UBS	UBS Europe SE, Frankfurt/Main
UNIQA	UNIQA Insurance Group AG (Versicherung) (FN 92933 t)
ua	unter anderem
Verschmelzungsaktien	hat die in Punkt VI.6 angeführte Bedeutung
Z	Ziffer
zB	zum Beispiel

I. BETEILIGTE GESELLSCHAFTEN

Hinsichtlich der Darstellung der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften verweisen wir auf die Ausführungen im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und der RBI gemäß § 220a AktG.

II. DIE RZB- UND DIE RBI-GRUPPE

Hinsichtlich der Darstellung der RZB/RBI-Gruppe verweisen wir auf die Ausführungen im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und der RBI gemäß § 220a AktG.

III. WESENTLICHE GRÜNDE FÜR DIE VERSCHMELZUNG

1 Geänderte Rahmenbedingungen

Seit der Finanzkrise ist die RZB-Gruppe – wie alle Banken – mit ständig zunehmenden Eigenmittelanforderungen und höheren RWA Berechnungen konfrontiert. Die Kapitalaufbringung der Spitzeninstitute dezentraler Bankengruppen wie der RBG Österreich über die Börse führt zu Verwässerungseffekten, bei denen dezentrale Sektoren benachteiligt sind und auf längere Sicht die Mehrheit an ihrem Spitzeninstitut verlieren könnten. Damit sind der externen Finanzierung dieses Eigenmittelbedarfs Grenzen gesetzt. Als weiterer Effekt kommt dazu, dass eine Innenfinanzierung dieses Eigenmittelbedarfs durch Gewinnthesaurierung wegen der in Österreich sowie einigen anderen Ländern eingeführte Bankensteuer sowie den Beiträgen zu den jeweiligen Bankabwicklungsfonds stark beeinträchtigt worden ist.

Derzeit sind sowohl die RBI als auch die RZB beaufsichtigte Institutsgruppen, wobei die RZB als übergeordnetes Kreditinstitut der Kreditinstitutsgruppe (nach der bereits in die RZB verschmolzenen Raiffeisenlandesbanken-Holding GmbH als Finanzholding) gegenwärtig die oberste Konzerneinheit zur regulatorischen Eigenmittelberechnung darstellt. Eigenmittelpässe auf dieser Ebene sind daher für die RBI-Gruppe genauso relevant wie die eigene Eigenmittelausstattung. Seit Inkrafttreten der CRR unterliegt die RZB im Rahmen der konsolidierten Eigenmittelrechnung einem Abzug unter anderem im Hinblick auf die Minderheitenanteile der Streubesitzaktionäre der RBI (dh aller Aktionäre der RBI mit Ausnahme von RZB, das sind rund 39,3 %). Die Höhe dieses Minderheitenabzugs auf konsolidierter RZB Ebene orientiert sich nach der Überkapitalisierung (dh den Eigenmitteln, die das regulatorische Minimum übersteigen) auf Ebene der subkonsolidierten RBI-Gruppe.

Die gesellschaftsrechtliche Struktur in Kombination mit dem Minderheitenabzug führt zu dem Paradoxon, dass der Eigenmittelabzug auf konsolidierter RZB-Ebene steigt, je mehr regulatorische Eigenmittel die subkonsolidierte RBI-Gruppe über dem regulatorischen Minimum hält. Anders gewendet: Eine Aufnahme von regulatorischen Eigenmitteln egal in welcher Form auf Ebene der RBI-Gruppe nützt der RZB-Gruppe nur in dem Ausmaß, als es zur Abdeckung der Mindesteigenmittelerfordernissen der RBI-Gruppe dient. Jede Übererfüllung auf RBI-Ebene führt zu erheblichen Nachteilen auf RZB-Ebene. Eine Eigenmittelausstattung nahe den Mindesteigenmittelerfordernissen ist weder aufsichtsrechtlich gewünscht noch wirtschaftlich angemessen.

Damit sind Eigenmittelaufnahmen auf RBI-Ebene auf RZB-Ebene ineffizient. Dies hat erheblich nachteilige Auswirkungen auf RZB und RBI: Investoren wollen vorrangig Eigenmittel zeichnen, die von der börsennotierten RBI ausgegeben werden. Dies gilt für Instrumente des harten Kernkapitals (wie insbesondere Aktien), aber auch für andere Eigenmittelinstrumente (zusätzliches Kernkapital, sogenanntes AT1, und Ergänzungskapital nach CRR, sogenanntes Tier 2). Da die Ausgabe von Eigenmitteln durch die RBI auf Ebene der RZB-Gruppe nicht Eigenmittel im selben Ausmaß schafft, bedeuten diese unterschiedlichen Auswirkungen für die RZB-Gruppe einerseits und die RBI-Gruppe andererseits einen erheblichen Nachteil auch für die RBI in der Aufbringung von Eigenmitteln und damit eine bedeutende Beschränkung des Wachstums.

2 Bisherige Maßnahmen der RZB und der RBI-Gruppe

Im ersten Halbjahr 2016 wurden zusätzlich zum laufenden RWA Abbau mehrere Maßnahmen auf RZB Ebene eingeleitet, inkl der Verschmelzung der R-Landesbanken-Beteiligung GmbH und der Raiffeisen-

Landesbanken-Holding GmbH mit der RZB und des Verkaufs eines Anteils von 17,64 % an UNIQA und des Verkaufs der Beteiligung an RE. Die Verschmelzungen der R-Landesbanken-Beteiligung GmbH und der Raiffeisen-Landesbanken-Holding GmbH mit der RZB wurden im September/Oktober 2016 abgeschlossen. Dadurch wurde ein weiterer regulatorisch geforderter und für die RZB/RBI limitierender Konsolidierungskreis auf Ebene der Raiffeisen-Landesbanken-Holding GmbH als Finanzholding mit weiteren Minderheitenabzügen (Abzug der Anteile aller Aktionäre an der RZB, die nicht den Raiffeisen-Landesbanken zuzuordnen sind) eingespart.

Im Dezember 2016 wird das Closing des Verkaufs von 17,64 % Anteile an der UNIQA durch die RZB an die UNIQA Versicherungsverein Privatstiftung erwartet; gleichzeitig würde die RZB 2,24 % der Anteile an der UNIQA von der RAIFFEISEN-HOLDING NIEDERÖSTERREICH-WIEN registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung, der Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG und der Raiffeisenlandesbank Kärnten - Rechenzentrum und Revisionsverband, registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung mit dem Ziel der Bündelung aller Beteiligungen der RBG Österreich an der UNIQA bei der RZB kaufen. Nach Abschluss der geplanten Transaktionen wird die RZB einen Anteil von rund 10,87 % an der UNIQA halten. Diese Maßnahmen erhöhen die CET1-Quote der RZB (jeweils konsolidiert) um 40 Basispunkte transitional und 60 Basispunkte fully loaded.

Die RBI beschloss im Februar 2015 ein Transformationsprogramm zur Stärkung der Kapitalbasis (Zielquote bis Ende 2017 von mindestens 12 % CET1 und von mindestens 16 % Eigenmittel jeweils fully loaded, dh ohne Berücksichtigung der Übergangsbestimmungen gemäß CRR) sowie zur Reduktion des Risikos, um Kapazitäten für Wachstum in den vielversprechendsten Märkten zu schaffen. Ein Teil der Maßnahmen wurde bereits erfolgreich umgesetzt:

- Verkauf der slowenischen Tochterbank: vollzogen mit Wirksamkeit 30.6.2016
- Restrukturierung in Ungarn: Die Konzentration auf das profitable Firmenkundengeschäft soll den effizienteren RWA Einsatz aus Risiko-/Ertragssicht sicherstellen. Damit einhergehend erfolgte eine Konzentration auf Premium-Retailkunden (Private Banking, Affluent Banking), dies vornehmlich als Refinanzierungsbasis sowie zur Verbesserung der Ertragslage. Flankierende Maßnahmen waren eine umfassende Restrukturierung der Aufbau- und Ablauforganisation (zB Aufbau eines Shared Service Center in Ostungarn, Verlegung des Head Office an den Stadtrand, Erhöhung der Führungsspanne bei gleichzeitiger Verminderung des Personalstands um ca 10 % auf Basis Vollzeitarbeitkräfte, Bereinigung des Filialnetzes um ca 50 %).

Weiters startete die RBI die Eingliederung der Direktbank ZUNO BANK AG in die tschechischen und slowakischen Tochterbanken.

Außerdem erfolgten Anpassungen bei den Leasingeinheiten; dazu zählt der Verkauf der Anteile der RBI an der Raiffeisen-Leasing Polska S.A. an die PKO Leasing S.A. Die Transaktion hat einen positiven Effekt von rund 33 Basispunkten auf die CET1 Quote (fully loaded) der RBI. Für die fusionierte Einheit aus RZB und RBI würde der positive Effekt rund 28 Basispunkte betragen.

Die Umsetzung der nachstehenden Maßnahmen soll bis Ende 2017 abgeschlossen sein:

- Verkauf der polnischen Raiffeisen Bank Polska S.A.: Um von der starken Marktkonsolidierung in Polen profitieren zu können, wären substanzielle kapitalstärkende Maßnahmen erforderlich gewesen. Im Sinn der Fokussierung von Kapitalressourcen auf ausgewählte Märkte beschloss RBI, sich aus diesem

Markt zurückzuziehen. Sollte der Verkauf bis Mitte 2017 nicht erfolgt sein, sollen gemäß einer Vereinbarung mit der polnischen Bankenaufsicht mindestens 15% der Aktien der Raiffeisen Bank Polska S.A. an der Börse Warschau gelistet werden.

- Rückzug aus den USA und Redimensionierung in Asien: Fokussierung auf die europäischen Märkte und Reduktion der Komplexität innerhalb der Gruppe.
- Reduktion der risikogewichteten Aktiva der russischen Einheit um bis zu 20 %: In Russland verfügt die RBI über eine profitable Bank mit ausgezeichnetem Ruf und bonitätsstarken Kunden. Das gesamtwirtschaftliche Umfeld in Russland sowie gruppenweite Risikosteuerungsaspekte machen es jedoch erforderlich, Geschäftsvolumen und Risiko in diesem Markt zu reduzieren.
- Weitere kurz- bis mittelfristige Optimierungsmaßnahmen: Reduktion der risikogewichteten Aktiva in der ukrainischen Tochterbank um ca 30 %. In der Ukraine verfügt die RBI über eine Tochterbank mit guter Marktposition und im Vergleich mit anderen ukrainischen Banken guter Ertragslage. Dennoch war aufgrund des geopolitischen Umfelds sowie der damit einhergehenden schwierigen wirtschaftlichen Situation des Landes sowie unter Berücksichtigung der gruppenweiten Risikosteuerungsaspekte eine Geschäftsreduktion erforderlich.

Freiwerdendes Kapital und Risikotragfähigkeit werden jenen Märkten zugeordnet, die nachhaltig zur Werterhöhung der RBI beitragen sollen (zB Slowakei, Tschechische Republik, Rumänien). Die Maßnahmen zur Steigerung der Kapitaleffizienz werden durch konzernweites Kosten- und Risikomanagement flankiert.

3 Strategische Ziele und Gründe der Verschmelzung im Interesse der beteiligten Unternehmen

Wesentliche Gründe für die Verschmelzung sind die Optimierung der Kapitalsituation sowie erhöhte Transparenz für alle Stakeholder durch Komplexitätsreduktion und eine einfache und klare Governance.

3.1 Entfall des Minderheitenabzugs

Die Verschmelzung der RZB mit der RBI beseitigt den bisherigen Minderheitenabzug auf RZB-Ebene und führt im Vergleich zur heutigen RZB-Gruppe zu einer unmittelbaren Verbesserung der harten Kernkapitalquote. Der Vorteil beträgt per 30.6.2016 60 Basispunkte transitional. Unter der Annahme, dass auf die Eigenmittelausstattung der RBI per 30.6.2016 die zukünftigen Mindestanforderungen angewendet werden, ergibt sich bei einer *fully loaded*-Betrachtung gegenwärtig kein Vorteil aus dem Entfall des Minderheitenabzugs (im Fall der Beibehaltung der derzeitigen Konzernstruktur würde sich aber bei späterem Aufbau von Kapital dieser Effekt auch bei einer *fully loaded*-Betrachtung in entsprechender Weise wieder ergeben).

Der Entfall des Minderheitenabzugs erleichtert auch die zukünftige Aufbringung von regulatorischen Eigenmitteln, sei es durch Thesaurierung oder durch Emissionen.

Im Vergleich zur RBI-Gruppe vor Verschmelzung wird der Konzern der fusionierten Einheit eine transitional wie fully loaded CET1 Quote haben, die 90 Basispunkte bzw 100 Basispunkte niedriger liegt.

In einer Gesamtbetrachtung bedeutet die Verschmelzung einen Vorteil auch für die RBI, da die RBI-Gruppe als Teil der RZB-Gruppe durch die Eigenmittelausstattung derselben beschränkt ist. Jede diesbezügliche Verbesserung (siehe oben III.1) unterstützt die geschäftlichen Aktivitäten der RBI.

3.2 Einfachere und transparentere Organisationsstruktur

Einhergehend mit der Verschmelzung wäre eine Vereinfachung der RZB-Konzernstruktur und damit auch eine Effizienzsteigerung der regulatorischen Eigenmittelrechnung. So werden Planungs- und Bewilligungsprozesse (z.B. Kapitalplanung, Einzelgeschäftsgenehmigungen, etc) auf der Ebene des fusionierten Instituts zusammengefasst und wechselseitige Abstimmungen können entfallen.

Die aus der Verschmelzung hervorgehende Einheit hat einen besseren Zugang zu Kapitalmärkten, um alle Formen von regulatorischen Eigenmitteln emittieren zu können. Sie wird daher in Zukunft flexibler auf geänderte Eigenmittelanforderungen reagieren können.

3.3 Effizientere Governance

Die fusionierte Einheit verfügt über eine einfache und klare Governance, was die Transparenz und Reaktionsgeschwindigkeit erhöht. Entscheidungen auf Ebene von RBI bedürfen vielfach zusätzlich der Zustimmung von Vorstand und Aufsichtsrat von RZB, künftig kann die Entscheidung auf Ebene ausschließlich von RBI durch deren Organe getroffen werden. Außerdem erleichtert die neue Struktur mit einem verschmolzenen Institut die Beaufsichtigung durch die Behörden (für beaufsichtigte Institute und für Aufsichtsbehörden), weil die Aufsichtsbehörden bislang vor allem das übergeordnete Kreditinstitut RZB im Blickfeld hatten, nicht so sehr die RBI. Künftig können Institut (RBI) und Aufsichtsbehörden einen gleichgerichteten Ansatz verfolgen.

4 Zukünftige strategische Ausrichtung der fusionierten Einheit

4.1 Vision & Mission

Die fusionierte Einheit soll eine führende Universalbank in Österreich und CEE bleiben, gut positioniert um in Ost- und Mitteleuropa strukturelle Wachstumspotentiale auszunützen und von stabilen Erträgen und einer starken Marktposition in Österreich zu profitieren. Dies wird durch eine ausgeglichene Kapital- und Liquiditätsposition als Basis für künftiges Wachstum verstärkt. Eine gestraffte Organisationsstruktur soll diese Strategie unterstützen.

Die Präsenz der fusionierten Einheit in vielen Ländern erlaubt es, grenzüberschreitende Synergien im Konzern zu generieren.

4.2 Kundenstrategie

4.2.1 Geographische Präsenz

- Die fusionierte Einheit betrachtet Österreich und CEE als ihre Heimmärkte
- In Österreich hat die fusionierte Einheit eine starke Marktposition bei großen Unternehmen und institutionellen Kunden sowie hohe Marktanteile bei der Vermögensverwaltung und Bausparprodukten

- Im CEE-Raum, wo die fusionierte Einheit 14 lokale Netzwerkbanken sowie weitere Leasinggesellschaften und spezialisierte Finanzdienstleister betreibt, ist sie in neun Staaten ein führender regionaler Spieler innerhalb der Top 5 (Basis: Kundenkredite)
- Darüber hinaus werden Unternehmen und institutionelle Kunden mit einem Österreich- oder CEE Konnex betreut

4.2.2 Geschäftsmodell

- Die fusionierte Einheit ist fokussiert auf langfristige Bindungen mit Retail- und Firmenkunden, ausgewählten institutionellen Kunden sowie Kunden und Mitgliedern aus der RBG Österreich
- Priorisierung erfolgt auf Basis der gesamten wirtschaftlichen Attraktivität innerhalb der einzelnen Segmente
- Alle Geschäftseinheiten haben die Zielsetzung, nachhaltig Wert zu schaffen und sollen dem Risikoappetit der fusionierten Einheit entsprechen

4.2.3 Zielkunden

- Retail (in CEE und selektiv in Österreich)
 - Massengeschäft
 - Premium & Privatkunden
 - Selbstständige Unternehmer, Kleinst- und Kleinunternehmen
- Firmenkunden
 - Zielgruppe: Top 1.000 Firmenkunden in Österreich
 - Multinationale Firmenkunden mit Österreich und CEE-Fokus
 - Lokal: große und mittelgroße Firmenkunden
- Institutionelle Kunden
 - Fokus auf Geschäft, das Provisionen (fee income) statt Zinsertrag erwirtschaftet
- Mitglieder der RBG Österreich

4.2.4 Angebotene Dienstleistungen

- Finanzdienstleistungen für in Österreich und CEE tätige Kunden
- Umfassendes Multi-Channel Angebot für Retail Kunden in CEE und für Spezialprodukte in Österreich
- Maßgeschneidertes Angebot für spezifische Geschäftssegmente abhängig von Marktstruktur und Kundenbedürfnissen
- Durch das weitreichende Netzwerk der fusionierten Einheit ermöglichte kundenorientierte Lösungen auf qualitativ hohem Standard für westeuropäische Großkunden mit Bezug zu Österreich und CEE
- Leistungen im Rahmen der Zentralinstitutsfunktion, ua das Verwalten und Einheben der Liquiditäts- und Mindestreserve

- Spezialisierte Finanzdienstleistungen und -produkte (Bauspardarlehen, Vermögensverwaltung, Factoring) für Kunden der RBG Österreich über die zentralisierten Verbundunternehmen
- Kompetenzzentrum für Digital Banking und Innovationsmanagement der fusionierten Einheit und der RBG Österreich (Planung, Entwicklung, Umsetzung)

4.2.5 Unmittelbare Vorhaben

- Rasche Realisierung von Synergiepotentialen, insbesondere hinsichtlich Governance und Prozessoptimierung aus der Verschmelzung
- Engere Zusammenarbeit und vermehrter Know-How-Transfer bei Produkt- und Prozessinnovationen zwischen den Verbundunternehmen, allen RBG Österreich Mitgliedern und der fusionierten Einheit
- Entwicklung und Umsetzung einer digitalen Roadmap in der fusionierten Einheit; Entwicklung neuer Geschäftsmodelle und Unterstützung der Business Lines beim Lösen aktueller digitaler Anforderungen an IT und Prozesse und beim Heben von Synergien

4.2.6 Finanzielle Ziele

Folgende Kennzahlen werden von der fusionierten Einheit angestrebt:

- Bis Ende 2017 eine CET1 Ratio (fully loaded) von mindestens 12 % und eine Gesamteigenmittelquote (fully loaded) von mindestens 16 %
- Der Return on Equity vor Steuern mittelfristig rund 14 % und der Konzern-Return-on-Equity rund 11 %
- Cost/Income Ratio von mittelfristig 50 % bis 55 %

IV. ERLÄUTERUNG DER UMGÜNDUNGSSCHRITTE

1 Umgründungsplan

Die RZB ist Alleingesellschafterin der RI Bet. Die RI Bet ist mit 177.847.115 (rund 60,7 %) Stammaktien an der börsennotierten RBI beteiligt.

Es ist geplant, in einem ersten Schritt zum Stichtag 30.06.2016, 24:00 Uhr, die RI Bet als übertragende Gesellschaft *up-stream* mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Gesamtrechtsnachfolge unter Ausschluss der Liquidation der RI Bet mit der RZB als übernehmender Gesellschaft ohne Erhöhung des Grundkapitals der RZB zu verschmelzen.

Weiters ist geplant, in einem zweiten Schritt ebenfalls zum Stichtag 30.06.2016, 24:00 Uhr, die RZB (einschließlich des Vermögens der RI Bet) als übertragende Gesellschaft *down-stream* mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Gesamtrechtsnachfolge unter Ausschluss der Liquidation der RZB mit der RBI als übernehmender Gesellschaft unter Gewährung von Anteilen der übernehmenden Gesellschaft gemäß §§ 219 ff AktG zu verschmelzen.

Die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB und die anschließende Verschmelzung der RZB mit der RBI betreffen teilweise dasselbe Vermögen, nämlich Aktien an der RBI. Die beiden Umgründungsschritte sollen auf denselben Stichtag, nämlich den 30.06.2016, 24:00 Uhr, wirken. RI Bet, RZB und RBI haben daher einen steuerlichen Umgründungsplan gemäß § 39 UmgrStG festgelegt, auf den in sämtlichen Umgründungsverträgen, also im Verschmelzungsvertrag über die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB und im Verschmelzungsvertrag über die Verschmelzung der RZB mit der RBI, Bezug genommen und auf den auch in diesem Verschmelzungsbericht verwiesen wird.

Die Geschäftsführung der RI Bet und der Vorstand der RZB haben einen Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB aufgestellt. Dieser Entwurf des Verschmelzungsvertrags wird vorbehaltlich der Genehmigung durch die Hauptversammlung der RZB vor dieser Hauptversammlung abgeschlossen werden.

Der Vorstand der RZB und der Vorstand der RBI haben einen Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die Verschmelzung der RZB mit der RBI aufgestellt. Dieser Entwurf des Verschmelzungsvertrags wird vorbehaltlich der Genehmigung durch Hauptversammlungen der RZB und der RBI vor diesen Hauptversammlungen abgeschlossen werden.

2 Wesentliche Schritte der Up-Stream Verschmelzung RI Bet mit RZB

2.1 Allgemeines

Als Vorbereitungsschritt der beabsichtigten Zusammenführung der RZB mit der RBI ist geplant, die RI Bet aufgrund der Bestimmungen des Verschmelzungsvertrags zwischen der RI Bet und der RZB im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die RZB zu übertragen. Ziel dieser Verschmelzung ist, dass die RZB vor Durchführung der Verschmelzung von RZB und RBI unmittelbar an der RBI beteiligt ist und die Aktionäre von der RZB unmittelbar Aktionäre von der RBI werden können (einschließlich der Übertragung der Aktien der RZB an der RBI von rund 60,7 % an die Aktionäre von der RZB gemäß § 224 Abs 3 AktG).

2.2 Rechtsgrundlagen

Die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB erfolgt gemäß § 234 AktG iVm §§ 96 bis 101 GmbHG iVm §§ 219 bis 233 AktG und gemäß Artikel I UmgrStG unter Inanspruchnahme der abgabenrechtlichen Begünstigungen des UmgrStG.

Die Eintragung der Verschmelzung der RI Bet mit der RZB in das Firmenbuch soll unmittelbar vor der Eintragung der Verschmelzung der RZB mit der RBI in das Firmenbuch erfolgen.

Die Verschmelzung findet unter Fortführung der steuerlichen Buchwerte gemäß § 3 Abs 1 Z 1 iVm § 2 UmgrStG und der unternehmensrechtlichen Buchwerte gemäß § 202 Abs 2 UGB der RI Bet bei der RZB statt.

Verschmelzungstichtag gemäß § 220 Abs 2 Z 5 AktG sowie gemäß § 2 Abs 5 UmgrStG ist der 30.06.2016, 24:00 Uhr. Mit Wirkung vom Ablauf des Verschmelzungstichtags an treffen alle Nutzungen und Lasten des übertragenen Vermögens von RI Bet die RZB, die ferner in alle schwebenden Geschäfte und Verträge der RI Bet eintritt. Mit Wirkung vom Ablauf des Verschmelzungstichtags an gelten alle Handlungen der RI Bet als auf Rechnung der RZB vorgenommen.

2.3 Vermögensübertragung

Der Verschmelzung der RI Bet mit der RZB wird der Zwischenabschluss der RI Bet zum 30.06.2016 als Schlussbilanz im Sinn von § 220 Abs 3 AktG zugrunde gelegt. Mit Ablauf des Verschmelzungstichtags gilt die RI Bet als aufgelöst und ihr Vermögen als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge mit allen Rechten und Pflichten unter Verzicht auf die Liquidation der RI Bet auf die RBI übergegangen.

2.4 Kapitalmaßnahmen

Da die RZB alleinige Gesellschafterin der RI Bet ist, hat gemäß § 224 Abs 1 Z 1 AktG eine Gewährung von Anteilen der RZB aus Anlass der Verschmelzung zu unterbleiben. Das Grundkapital der RZB wird sohin aus Anlass der Verschmelzung nicht erhöht.

2.5 Prüfung

Der Verschmelzungsbericht der Geschäftsführung der RI Bet gemäß § 100 GmbHG iVm § 220a AktG und der Verschmelzungsbericht des Vorstands der RZB gemäß § 220a AktG ist gemäß § 234 iVm § 232 Abs 1 AktG nicht erforderlich, da die RZB alleinige Gesellschafterin der RI Bet ist.

Eine Verschmelzungsprüfung durch Verschmelzungsprüfer der RI Bet und der RZB gemäß § 220b AktG ist gemäß § 234 iVm § 232 Abs 1 AktG und § 100 GmbHG nicht erforderlich, da die RZB alleinige Gesellschafterin der RI Bet ist.

Der Aufsichtsrat der RZB wurde von deren Vorstand schriftlich über die geplante Verschmelzung gemäß § 232 Abs 3 AktG informiert. Eine Prüfung sowie Berichterstattung durch den Aufsichtsrat der RZB gemäß § 220c AktG ist gemäß § 232 Abs 1 AktG nicht erforderlich, da die RZB alleinige Gesellschafterin der RI Bet ist. Die RI Bet hat keinen Aufsichtsrat.

2.6 Beschlussfassung und Firmenbucheintragung

Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der RZB am 23.1.2017 über diese Verschmelzung Beschluss fasst. Der Verschmelzungsvertrag wird im Entwurf durch die Geschäftsführung der RI Bet und den Vorstand der RZB spätestens einen Monat vor dem Tag der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung der RZB beim Handelsgericht Wien eingereicht. Die durch die Geschäftsführung der RI Bet und den Vorstand der RZB spätestens einen Monat vor der Hauptversammlung der RZB offenzulegenden Verschmelzungsunterlagen sowie die Unterlagen betreffend die Verschmelzung der RZB mit der RBI werden am Sitz der RZB zur Einsicht der Aktionäre aufgelegt zugänglich gemacht.

Der Beschluss der Hauptversammlung der RZB bedarf zwingend einer Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Die Zustimmung der Generalversammlung der RI Bet ist gemäß § 234 iVm § 232 Abs 1a AktG nicht erforderlich, da die RZB alleinige Gesellschafterin der RI Bet ist.

Mit Eintragung der Verschmelzung der RI Bet mit der RZB treten folgende Rechtswirkungen ein: Das gesamte Vermögen der RI Bet (insbesondere deren Beteiligung an RBI) geht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die RZB über. Die RI Bet erlischt ohne Liquidation.

Die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB ist ein für die nachfolgende beabsichtigte Verschmelzung der RZB auf die RBI vorbereitender Schritt.

2.7 Genehmigungsvorbehalte

Die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB bedarf der Bewilligung der FMA.

Aufschiebende Bedingungen für die Verschmelzung der RI Bet mit der RZB sind die Bewilligung der FMA, die aufsichtsbehördliche Erlaubnis gemäß Artikel 113 Abs 7 CRR an die RBI für das B-IPS und die Genehmigung der Hauptversammlung der RZB.

3 Wesentliche Schritte der Down-Stream Verschmelzung RZB mit RBI

3.1 Allgemeines

Es ist geplant, die RZB aufgrund der Bestimmungen des Verschmelzungsvertrags zwischen der RZB und der RBI im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die RBI zu übertragen.

3.2 Rechtsgrundlagen

Die Verschmelzung der RZB mit der RBI erfolgt als Verschmelzung zur Aufnahme gemäß §§ 219 bis 233 AktG und gemäß Artikel I UmgrStG unter Inanspruchnahme der abgabenrechtlichen Begünstigungen des UmgrStG.

Die Eintragung der Verschmelzung der RZB mit der RBI in das Firmenbuch soll unmittelbar nach der Eintragung der Verschmelzung der RI Bet mit der RZB in das Firmenbuch erfolgen.

Die Verschmelzung findet unter Fortführung der steuerlichen Buchwerte gemäß § 3 Abs 1 Z 1 iVm § 2 UmgrStG und der unternehmensrechtlichen Buchwerte gemäß § 202 Abs 2 UGB der RZB bei der RBI statt.

Verschmelzungstichtag gemäß § 220 Abs 2 Z 5 AktG sowie gemäß § 2 Abs 5 UmgrStG ist der 30.06.2016, 24:00 Uhr. Mit Wirkung vom Ablauf des Verschmelzungstichtags an treffen alle Nutzungen und Lasten des übertragenen Vermögens der RZB die RBI, die ferner in alle schwebenden Geschäfte und Verträge der RZB eintritt. Mit Wirkung vom Ablauf des Verschmelzungstichtags an gelten alle Handlungen der RZB als auf Rechnung der RBI vorgenommen.

3.3 Vermögensübertragung

Der Verschmelzung der RZB mit der RBI wird der geprüfte Zwischenabschluss der RZB zum 30.06.2016 als Schlussbilanz im Sinne von § 220 Abs 3 AktG zugrunde gelegt. Mit Ablauf des Verschmelzungstichtags gilt die RZB als aufgelöst und ihr Vermögen als Ganzes (samt dem aufgrund der vorgelagerten Verschmelzung von RI Bet an die RZB übertragenen Vermögen) im Wege der Gesamtrechtsnachfolge mit allen Rechten und Pflichten unter Verzicht auf die Abwicklung der RZB auf die RBI übergegangen.

3.4 Kapitalmaßnahmen

Zur Durchführung der Verschmelzung und Gewährung der Gegenleistung wird die RBI ihr Grundkapital von EUR 893.586.065,90 um EUR 109.679.778,15 auf EUR 1.003.265.844,05 durch Ausgabe von 35.960.583 auf Inhaber lautenden Stückaktien mit Stimmrecht erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgt als Gegenleistung an die Aktionäre der RZB zur Abfindung für das durch Verschmelzung auf die RBI übertragene Gesellschaftsvermögen der RZB (unter Ausschluss der von der RZB nach vorgelagerter Verschmelzung mit der RI Bet direkt gehaltenen 177.847.115 Stück Aktien an der RBI, welche gemäß § 224 Abs 3 AktG zur teilweisen Abfindung der Aktionäre der RZB unmittelbar an diese ausgekehrt werden). Die durch die Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien werden zu dem auf sie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals (§ 8 Abs 3 Satz 3 AktG) in Höhe von EUR 3,05 ohne Festsetzung eines Aufgelds ausgegeben. Das Bezugsrecht der übrigen Aktionäre der RBI auf die im Zuge der zur Durchführung der Verschmelzung notwendigen Kapitalerhöhung der RBI ausgegebenen jungen Aktien ist gemäß § 223 AktG ausgeschlossen.

3.5 Prüfung

Der Vorstand der RZB und der Vorstand der RBI haben einen gemeinsamen Verschmelzungsbericht gemäß § 220a AktG über die Verschmelzung der RZB mit der RBI erstattet.

Weiters werden folgende Prüfungshandlungen gesetzt:

Das Handelsgericht Wien hat mit Beschluss vom 7.10.2016 Interfides zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer für die übertragende und die übernehmende Gesellschaft gemäß § 220b AktG bestellt. Der Verschmelzungsprüfer prüft insbesondere die Gesetzmäßigkeit der Verschmelzung (einschließlich des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags) sowie in wirtschaftlicher Hinsicht die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses einschließlich der Angemessenheit der Methoden zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses und ob besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung aufgetreten sind. Der Bericht des Verschmelzungsprüfers wird bei der übertragenden und der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 221a Abs 2 AktG gemeinsam mit den weiteren Verschmelzungsunterlagen (einschließlich dieses Verschmelzungsberichts) einen Monat vor dem Tag der Hauptversammlungen, die über die Zustimmung zur Verschmelzung beschließen sollen, aufgelegt.

Der Aufsichtsrat von RZB und der Aufsichtsrat von RBI prüfen jeweils den Hergang der Verschmelzung (einschließlich des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags) auf Grundlage des Verschmelzungsberichts der Vorstände der RZB und der RBI sowie des Prüfungsberichts des Verschmelzungsprüfers (siehe § 220c AktG). Gegenstand der Prüfung durch den Aufsichtsrat der RZB und durch den Aufsichtsrat der RBI sind vor allem die Prüfung der Gesetzmäßigkeit der Verschmelzung, der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses und ob die Verschmelzung zweckmäßig ist. Der Bericht der Aufsichtsräte von RZB und RBI über die Prüfung der Verschmelzung wird bei übertragender und übernehmender Gesellschaft gemäß § 221a Abs 2 AktG gemeinsam mit den weiteren Verschmelzungsunterlagen (einschließlich dieses Verschmelzungsberichts) einen Monat vor dem Tag der Hauptversammlungen, die über die Zustimmung zur Verschmelzung beschließen sollen, aufgelegt.

Das Handelsgericht Wien hat ferner mit Beschluss vom 10.10.2016 Interfides gemäß § 223 Abs 2 iVm §§ 25 ff AktG zum Prüfer der Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung bestellt. Gegenstand dieser Prüfung ist, ob der Beschluss über die Kapitalerhöhung die erforderlichen Festsetzungen enthält und insbesondere ob der Wert des aufgrund der Verschmelzung zu übertragenden Vermögens den Ausgabebetrag der durch die Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien deckt (inhaltlich eine Sacheinlagenprüfung). Eine Auflage des Prüfungsberichts gemäß § 223 Abs 2 iVm §§ 25 ff AktG über die Prüfung der Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung bei übertragender und übernehmender Gesellschaft ist nicht vorgesehen, auch weil die Prüfung der Kapitalerhöhung erst nach der Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft, die den Beschluss über die Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung fassen soll, abgeschlossen werden kann, und nicht gemäß § 221a Abs 2 AktG notwendig.

3.6 Beschlussfassung und Firmenbucheintragung

Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der RZB am 23.1.2017 und die Hauptversammlung der RBI am 24.1.2017 über diese Verschmelzung Beschluss fassen werden. Der Entwurf des Verschmelzungsvertrags wird durch den Vorstand der RZB und den Vorstand der RBI spätestens einen Monat vor dem Tag der Beschlussfassung durch die Hauptversammlungen der RZB und der RBI beim Handelsgericht Wien eingereicht. Die durch den Vorstand der RZB und den Vorstand der RBI spätestens einen Monat vor den Hauptversammlungen der RZB und der RBI offenzulegenden Verschmelzungsunterlagen sowie die Unter-

lagen betreffend die Verschmelzung der RI Bet mit RZB werden am Sitz der Gesellschaften zur Einsicht der Aktionäre aufgelegt und auf der Website der RBI zugänglich gemacht.

Der Verschmelzungsvertrag zwischen RZB und RBI bedarf der Zustimmung der Hauptversammlungen der RZB und der RBI. Der Beschluss der Hauptversammlungen bedarf jeweils zwingend einer Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

Mit Eintragung der Verschmelzung der RZB mit RBI treten folgende Rechtswirkungen ein: Das gesamte Vermögen der RZB (samt dem aufgrund der vorgelagerten Verschmelzung von RI Bet auf die RZB übertragenen Vermögen, jedoch ohne die gemäß § 224 Abs 3 AktG an die Aktionäre der RZB auszukehrenden Aktien, welche die RZB nach Durchführung der vorgelagerten Verschmelzung unmittelbar an der RBI hält) geht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die RBI über. Die RZB erlischt ohne Abwicklung.

Die vorgelagerte Verschmelzung der RI Bet mit der RZB ist ein für die Verschmelzung der RZB mit der RBI vorbereitender Schritt. Das Wirksamwerden der Verschmelzung der RI Bet mit der RZB durch Firmeneintragung ist Voraussetzung für das Wirksamwerden der Verschmelzung der RZB mit der RBI. Die Firmeneintragung wird bis Ende März 2017 angestrebt.

3.7 Genehmigungsvorbehalte

Die Verschmelzung der RZB mit der RBI ist weiters aufschiebend bedingt mit der Bewilligung der FMA gemäß § 21 Abs 1 Z 1 BWG.

Die Verschmelzung der RZB mit der RBI unterliegt nicht der europäischen Zusammenschlusskontrolle oder der Zusammenschlusskontrolle in Österreich oder anderen Staaten, weil es sich um einen Zusammenschluss von Konzernunternehmen handelt.

V. FOLGEN DER VERSCHMELZUNG

1 **Bilanzielle Auswirkungen**

Zu den bilanziellen Auswirkungen der Verschmelzung der RI Bet mit der RZB und der Verschmelzung der RZB mit RBI verweisen wir auf die Ausführungen im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und der RBI gemäß § 220a AktG.

2 **Übernahme der Funktion als Zentralinstitut**

In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die Ausführungen im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und der RBI gemäß § 220a AktG.

3 **Gemeinsame Risikobetrachtung; Beitritt zum B-IPS**

Es ist vorgesehen, dass die fusionierte Einheit ein Mitglied des B-IPS wird. Sie übernimmt zivilrechtlich im Zuge der Gesamtrechtsnachfolge alle Rechten und Pflichten aus dem B-IPS Vertrag.

Die beabsichtigte Verschmelzung beeinträchtigt den laufenden Betrieb des B-IPS nicht, insbesondere da die RBI-Gruppe als Teilkonzern der RZB-Gruppe bereits jetzt in der Eigenmittelrechnung des B-IPS erfasst ist.

Es bedarf aus Sicht der EZB einer Bewilligung des Beitritts der RBI zum B-IPS im Zuge der Verschmelzung. Es sind keinerlei materiellen Änderungen zu erwarten. Die Bewilligung erfolgt im Rahmen der Gesamtgenehmigung der Verschmelzung.

Im Übrigen verweisen wir auf die Ausführungen im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und der RBI gemäß § 220a AktG.

VI. ERLÄUTERUNG DES VERSCHMELZUNGSVERTRAGS

1 Allgemeines

Der Vorstand der RZB und der Vorstand der RBI haben am 14.12.2016 den Entwurf des Verschmelzungsvertrags über die Verschmelzung der RZB mit der RBI aufgestellt.

2 Firma und Sitz der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften (§ 220 Abs 2 Z 1 AktG)

Die gemäß § 220 Abs 2 Z 1 AktG zwingenden Angaben über Firma und Sitz der beteiligten Gesellschaften sind in § 1 des Verschmelzungsvertrags enthalten.

3 Vermögensübertragung, Gesamtrechtsnachfolge (§ 220 Abs 2 Z 2 AktG)

Gemäß § 2 Punkt 2.1 des Verschmelzungsvertrags wird die RZB als übertragende Gesellschaft durch Übertragung ihres Vermögens als Ganzem (samt dem aufgrund der vorgeschalteten Verschmelzung von RI Bet auf RZB übertragenen Vermögen) im Wege der Gesamtrechtsnachfolge mit allen Rechten und Pflichten sowie unter ausdrücklichem Verzicht auf die Liquidation der übertragenden Gesellschaft mit RBI als übernehmender Gesellschaft gemäß §§ 219 bis 233 AktG und gemäß Artikel I UmgrStG unter Inanspruchnahme der abgabenrechtlichen Begünstigungen des UmgrStG verschmolzen.

Der Verschmelzung wird der Zwischenabschluss der RZB zum 30.06.2016 als Schlussbilanz im Sinne von § 220 Abs 3 AktG zugrunde gelegt; diese (geprüfte) Schlussbilanz (bestehend aus Bilanz und Anhang zur Bilanz) wurde dem Verschmelzungsvertrag nicht als Beilage angeschlossen, sondern wird der Firmenbuchanmeldung beigefügt und ist Bestandteil der während eines Monats vor Beschlussfassung durch die Hauptversammlungen von der RZB und der RBI aufliegenden Unterlagen.

Gemäß § 6 Punkt 6.1 des Verschmelzungsvertrags scheinen alle ausweispflichtigen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der übertragenden Gesellschaft in der Schlussbilanz der übertragenden Gesellschaft zum 30.06.2016 auf. Alle bis zum Verschmelzungstichtag fällig gewordenen Nutzungen und Lasten hinsichtlich des übertragenen Vermögens sind, soweit ausweispflichtig, voll berücksichtigt. Als übertragen gelten gemäß § 6 Punkt 6.1 des Verschmelzungsvertrags ferner alle Vermögensgegenstände, die in einer Bilanz nicht gesondert ausgewiesen werden können (wie beispielsweise selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände). § 6 des Verschmelzungsvertrags beinhaltet überdies eine nicht abschließende Aufzählung von Vermögensgegenständen, Verbindlichkeiten, Rechten, Pflichten, Rechtsverhältnissen und Anwartschaften, die durch die Verschmelzung von der übertragenden Gesellschaft auf die übernehmende Gesellschaft übergehen, gleichgültig ob diese österreichischem oder ausländischem Recht unterliegen.

4 Verschmelzungstichtag (§ 220 Abs 2 Z 5 AktG)

Gemäß § 2 Punkt 2.3 des Verschmelzungsvertrags ist der 30.06.2016 der Verschmelzungstichtag gemäß § 220 Abs 2 Z 5 AktG sowie gemäß § 2 Abs 5 UmgrStG. Mit Ablauf des Verschmelzungstichtags gilt die RZB als aufgelöst und ihr Vermögen als Ganzes (samt dem aufgrund der vorgeschalteten Verschmelzung von der RI Bet auf die RZB übertragenen Vermögen, jedoch ohne die gemäß § 224 Abs 3

AktG an die Aktionäre der RZB auszugehrenden Aktien, welche die RZB nach Durchführung der vorgelagerten Verschmelzung unmittelbar an der RBI hält) im Wege der Gesamtrechtsnachfolge mit allen Rechten und Pflichten unter Verzicht auf die Liquidation der RZB auf die RBI übergegangen. Auf Grund der mit der Verschmelzung verbundenen Gesamtrechtsnachfolge gehen alle Vermögensgegenstände, Rechte, Forderungen, Verbindlichkeiten und alle Rechtspositionen, welche die übertragende Gesellschaft innehat (samt dem aufgrund der vorgeschalteten Verschmelzung auf die RZB übertragenen Vermögen, jedoch ohne die gemäß § 224 Abs 3 AktG an die Aktionäre der RZB auszugehrenden Aktien, welche die RZB nach Durchführung der vorgelagerten Verschmelzung unmittelbar an der RBI hält), auf die übernehmende Gesellschaft über, ohne dass weitere Rechtshandlungen für die Übertragung erforderlich sind.

Mit Wirkung vom Ablauf des Verschmelzungstichtags an treffen alle Nutzungen und Lasten des übertragenen Vermögens die übernehmende Gesellschaft, die ferner in alle schwebenden Geschäfte und Verträge der übertragenden Gesellschaft eintritt. Mit Wirkung vom Ablauf des Verschmelzungstichtags an gelten alle Handlungen der übertragenden Gesellschaft als auf Rechnung der übernehmenden Gesellschaft vorgenommen.

5 Buchwertfortführung, positiver Verkehrswert

Gemäß § 2 Punkt 2.5 des Verschmelzungsvertrags findet die Verschmelzung unter Fortführung der steuerlichen Buchwerte gemäß § 3 Abs 1 Z 1 iVm § 2 UmgrStG und der unternehmensrechtlichen Buchwerte gemäß § 202 Abs 2 UGB der RZB bei der RBI statt.

Die RZB (samt dem aufgrund der vorgeschalteten Verschmelzung übertragenen Vermögen) und die RBI haben jeweils einen positiven Verkehrswert (die RZB auch ohne Berücksichtigung der von ihr an der RBI gehaltenen Aktien, die zur Durchführung der Verschmelzung unmittelbar an die Aktionäre von RZB ausgekehrt werden; siehe unten 6.1 a)). In der Schlussbilanz der RZB zum 30.06.2016 ist ein positives buchmäßiges Eigenkapital ausgewiesen. Durch das höhere gebundene Kapital der RBI im Vergleich zur RZB wird den von der Rechtsprechung geforderten Kapitalerhaltungs- und Gläubigervorschriften ausreichend Genüge getan. Ein kapitalherabsetzender Effekt ist mit gegenständlicher Verschmelzung nicht verbunden. Durch gegenständliche Verschmelzung kommt der RBI jedenfalls ein positiver Verkehrswert zu.

6 Umtauschverhältnis, Gewährung von Aktien, Höhe der baren Zuzahlung (§ 220 Abs 2 Z 3 AktG)

Gemäß § 3 des Verschmelzungsvertrags haben der Vorstand der RZB und der Vorstand der RBI zum Zwecke der Ermittlung des Umtauschverhältnisses jeweils das Vermögen der übertragenden Gesellschaft und der übernehmenden Gesellschaft unter Beiziehung von BDO und EY (siehe im Einzelnen Abschnitt VIII.) bewertet und als Ergebnis im Hinblick auf die relativen Unternehmenswerte von übertragender Gesellschaft und übernehmender Gesellschaft zueinander ein gerundetes Umtauschverhältnis von 1 RZB : 31,55 RBI vereinbart. Für 6.776.750 Stück Aktien der RZB entspricht dieses Umtauschverhältnis daher rechnerisch einer Anzahl von 213.807.698 Stück Aktien an der RBI. Zur Ermittlung der relativen Unternehmenswerte und des Umtauschverhältnisses (einschließlich der Bewertungsmethode) siehe ausführlich unten Abschnitt VIII.

Die von der RZB nach vorgeschalteter Verschmelzung mit RI Bet direkt gehaltenen 177.847.115 Stück Aktien an der RBI werden gemäß § 224 Abs 3 AktG im Wege der Anteilsdurchschleusung zur teilweisen Abfindung der Aktionäre der RZB ausgekehrt und *ex lege* und unmittelbar an die Aktionäre der RZB im

Verhältnis von deren Beteiligungen an der RZB übertragen; in diesem Ausmaß werden den Aktionären der RZB keine Verschmelzungsaktien (siehe unten) gewährt. Die Anzahl der an jeden der Aktionäre von RZB gemäß § 224 Abs 3 AktG auszugehrenden Aktien ist in Anlage ./3 zum Verschmelzungsvertrag enthalten.

Unter Berücksichtigung des festgelegten Umtauschverhältnisses sowie der gemäß § 224 Abs 3 AktG an die Aktionäre der RZB auszugehrenden Aktien gewährt RBI den Aktionären der RZB für die Vermögensübertragung gemäß dem Verschmelzungsvertrag durch Erhöhung des Grundkapitals zur Durchführung der Verschmelzung auszugebende 35.960.583 neue auf Inhaber lautende Stückaktien mit Stimmrecht (im Folgenden die "**Verschmelzungsaktien**"); die Verschmelzungsaktien entsprechen somit wirtschaftlich der Abfindung für das durch Verschmelzung auf RBI übertragene Vermögen der RZB (unter Ausschluss der gemäß § 224 Abs 3 AktG an die Aktionäre der RZB ausgekehrten Aktien an RBI, aber einschließlich des durch die vorgeschaltene Verschmelzung übertragenen Vermögens). Die Verschmelzungsaktien werden nach Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch auf Anweisung des bestellten Treuhänders auf die Depots der Aktionäre der RZB im Verhältnis von deren Beteiligungen an der RZB übertragen. Die Anzahl der an jeden der Aktionäre von RZB zu gewährenden Verschmelzungsaktien ist ebenfalls in Anlage ./3 zum Verschmelzungsvertrag enthalten.

Zur Durchführung und Gewährung der Gegenleistung wird die RBI demgemäß ihr Grundkapital von EUR 893.586.065,90 um EUR 109.679.778,15 auf EUR 1.003.265.844,05 durch Ausgabe der Verschmelzungsaktien, dh 35.960.583 auf Inhaber lautenden Stückaktien mit Stimmrecht, erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgt als Gegenleistung zur Abfindung für das durch Verschmelzung auf die RBI übertragene Gesellschaftsvermögen der RZB (unter Ausschluss der gemäß § 224 Abs 3 AktG an die Aktionäre der RZB ausgekehrten Aktien an RBI, aber einschließlich des durch die vorgeschaltene Verschmelzung übertragenen Vermögens). Die durch die Kapitalerhöhung geschaffenen Verschmelzungsaktien werden zu dem auf sie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals (§ 8 Abs 3 Satz 3 AktG) in Höhe von EUR 3,05 ohne Festsetzung eines Aufgelds ausgegeben. Das Bezugsrecht der übrigen Aktionäre der RBI auf die im Zuge der Kapitalerhöhung der RBI ausgegebenen Verschmelzungsaktien ist gemäß § 223 AktG ausgeschlossen.

Bare Zuzahlungen werden in Zusammenhang mit dieser Verschmelzung gemäß dem Verschmelzungsvertrag nicht geleistet.

Mit dem Empfang der aufgrund der Verschmelzung zu gewährenden Verschmelzungsaktien sowie mit der Ausgabe dieser Verschmelzungsaktien an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft wird der Treuhänder im Sinne von § 225a Abs 2 AktG beauftragt. Gemäß § 5 des Verschmelzungsvertrags wurde durch die übertragende Gesellschaft Dr. Christian Mayer, öffentlicher Notar, 1010 Wien, Seilerstätte 28, zum Treuhänder gemäß § 225a Abs 2 AktG bestellt und beauftragt, die Aufgaben gemäß § 225a Abs 2 AktG und gemäß dem Verschmelzungsvertrag zu erfüllen, insbesondere die den Aktionären der übertragenden Gesellschaft zu gewährenden Aktien der übernehmenden Gesellschaft in Empfang zu nehmen und an diese auszufolgen. Die übernehmende Gesellschaft hat der Bestellung des Treuhänders zugestimmt.

Für den Fall, dass eine gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses beantragt werden sollte, beabsichtigt die übernehmende Gesellschaft zu beantragen, dass sie gemäß § 225e Abs 3 AktG ermächtigt werde, stattbarer Zuzahlungen ausschließlich zusätzliche Aktien (durch die Gewährung eigener Aktien) zu leisten.

Gemäß § 4 des Verschmelzungsvertrags wird RBI beantragen, dass die Verschmelzungsaktien unmittelbar nach Wirksamwerden der Verschmelzung zum Handel an der Wiener Börse im Segment Prime Market des Amtlichen Handels zugelassen werden.

7 Gewinnberechtigung (§ 220 Abs 2 Z 4 AktG)

Gemäß § 3 Punkt 3.3 des Verschmelzungsvertrags sind die den Aktionären der RZB zu gewährenden Verschmelzungsaktien ab dem Beginn jenes Geschäftsjahres gewinnberechtigt, in dem diese Aktien ausgegeben und an den bestellten Treuhänder übergeben werden. Die schon ausgegebenen Aktien von RBI, die gemäß § 224 Abs 3 AktG im Wege der Anteilsdurchschleusung zur teilweisen Abfindung der Aktionäre der RZB verwendet werden, sind wie bislang gewinn- und dividendenberechtigt.

8 Sonderrechte (§ 220 Abs 2 Z 6 AktG)

Gemäß § 3 Punkt 3.4 des Verschmelzungsvertrags gewährt weder die übertragende Gesellschaft noch die übernehmende Gesellschaft einzelnen ihrer Aktionäre besondere Rechte.

Anteile mit Vorzugsrechten, Schuldverschreibungen oder Genussrechte iSd § 226 Abs 3 AktG oder ähnliche Rechte sind weder von der übertragenden Gesellschaft noch von der übernehmenden Gesellschaft ausgegeben. Von der RZB oder der RBI ausgegebenes Ergänzungskapital gemäß BWG oder gemäß CRR ist als ausschließlich gewinnabhängiges Instrument, das kein Recht auf Bezug von (oder Umtausch in) Aktien oder auf eine Substanzbeteiligung, sondern ausschließlich einen Anspruch auf Rückzahlung höchstens des Nennbetrags der jeweiligen Schuldverschreibung und die Leistung der vereinbarten Zinsen vermittelt, nach der Rechtsprechung (EuGH 7.4.2016, Rs C-483/14, *KA Finanz*, OGH 21.6.2016, 1 Ob 93/16g) kein Genussrecht gemäß § 226 Abs 3 AktG. Maßnahmen im Sinne des § 220 Abs 2 Z 6 iVm § 226 Abs 3 AktG sind daher nicht notwendig.

9 Besondere Vorteile (§ 220 Abs 2 Z 7 AktG)

Gemäß § 3 Punkt 3.5 des Verschmelzungsvertrags wird aus Anlass der Verschmelzung weder den Mitgliedern des jeweiligen Vorstands noch den Mitgliedern des jeweiligen Aufsichtsrats der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften noch einem Abschluss-, Bank-, Gründungs- (Sacheinlagen-), Verschmelzungs- oder sonstigen Prüfer ein besonderer Vorteil gemäß § 220 Abs 2 Z 7 AktG gewährt.

Das dem Verschmelzungsprüfer zu gewährende angemessene Honorar für die Verschmelzungsprüfung ist kein besonderer Vorteil im Sinn des § 220 Abs 2 Z 7 AktG. Gleiches gilt für den Abschlussprüfer und den Gründungsprüfer (Sacheinlagenprüfer) und für allfällige sonstige Prüfer.

10 Bewilligungserfordernisse, aufschiebende Bedingung

Gemäß § 8 des Verschmelzungsvertrags ist dessen Wirksamkeit aufschiebend bedingt

- i. mit der Bewilligung der FMA gemäß § 21 Abs 1 Z 1 BWG;
- ii. (a) Erteilung der aufsichtsrechtlichen Erlaubnis gemäß Art 113 Abs 7 CRR an RBI für das B-IPS sowie (b) Bestätigung des Vorstandsvorsitzenden der RZB in seiner Funktion als Vorsitzender des

Risikorates des B-IPS, dass den Raiffeisen-Landesbanken jeweils die aufsichtsrechtliche Erlaubnis zur Abzugsbefreiung gemäß Art 49 Abs 3 lit b) CRR für deren Beteiligung an RBI erteilt wurde (zur Erfüllung dieser aufschiebenden Bedingungen sind auch mit Wirksamkeit der Verschmelzung bedingte aufsichtsrechtliche Genehmigungen ausreichend);

- iii. mit der Eintragung der vorgeschalteten Verschmelzung der RI Bet mit RZB im Firmenbuch; sowie
- iv. mit dessen Genehmigung durch die Hauptversammlung der RZB und durch die Hauptversammlung der RBI.

11 Sonstige Bestimmungen

Gemäß § 6 Punkt 6.3 des Verschmelzungsvertrags erklärt die übernehmende Gesellschaft, die der Verschmelzung zugrunde liegende Schlussbilanz der übertragenden Gesellschaft zum 30.06.2016 geprüft, das Unternehmen der übertragenden Gesellschaft geprüft und sich über den Zustand der einzelnen Vermögensgegenstände Klarheit verschafft sowie über die nach dem Verschmelzungstichtag von der übertragenden Gesellschaft getätigten Geschäfte durch Bucheinsicht unterrichtet zu haben. Die übertragende Gesellschaft erklärt gemäß § 6 Punkt 6.3 des Verschmelzungsvertrags, die nach dem Verschmelzungstichtag getätigten Geschäfte gegenüber der übernehmenden Gesellschaft vollständig und richtig offengelegt zu haben.

Auf die gegenständliche Verschmelzung finden die Vorschriften des Artikel I UmgrStG Anwendung; für die Verschmelzung und für alle zur Durchführung des Verschmelzungsvertrags erforderlichen Rechtsgeschäfte und Beurkundungen werden die Begünstigungen des UmgrStG in Anspruch genommen. Die Anwendung des UmgrStG gilt als Auslegungsregel, sodass bei allfälligen Unklarheiten oder bei nicht bedachten Fällen ergänzend zu diesem Vertrag das gelten soll, was zu den gemäß UmgrStG normierten Voraussetzungen und Rechtsfolgen einer Verschmelzung gemäß Artikel I UmgrStG führt.

Gemäß § 9 Punkt 9.3 des Verschmelzungsvertrags trägt alle übrigen mit der Verschmelzung sowie mit deren Vorbereitung und Durchführung verbundenen Kosten (einschließlich Notarkosten, Gerichtsgebühren, Kosten der Rechts- und Steuerberatung) die übernehmende Gesellschaft allein. Unterbleibt die Verschmelzung, tragen die beiden Gesellschaften die Kosten der Vorbereitung der Verschmelzung je zur Hälfte.

VII. BÖRSEHANDEL UND PROSPEKTERSETZENDE DOKUMENTE; SYNDIKATSVERTRAG

1 Börsenotierung; Auswirkungen der Verschmelzungen auf den börsemäßigen Handel der Wertpapiere

Die Aktien der RBI sind zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse im Marktsegment *Prime Market* zugelassen. Alle gegenwärtig von der RBI ausgegebenen Aktien (einschließlich jener Aktien, welche gegenwärtig die RI Bet an der RBI hält und die an die Aktionäre der RZB ausgekehrt werden sollen) sind zum Handel zugelassen. RBI wird bei der Wiener Börse AG beantragen, dass die Verschmelzungsaktien nach erfolgter Eintragung der Verschmelzung von RZB mit RBI zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse im Marktsegment *Prime Market* zugelassen werden.

Für die Streubesitzaktionäre der RBI hat die Verschmelzung keine Auswirkung auf die Zulassung der von diesen gehaltenen Aktien an der RBI.

2 Prospektersetzendes Dokument

Dieser gemeinsame Prüfungsbericht zusammen mit den weiteren gemäß § 221a Abs 2 AktG zur Einsicht der Aktionäre aufzulegenden Unterlagen ersetzt in Österreich die Veröffentlichung eines gebilligten Prospekts für die Zulassung der Verschmelzungsaktien zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse (§ 75 Abs 1 Z 4 BörseG iVm § 3 der Mindestinhalts-, Veröffentlichungs- und Sprachenverordnung) und auch, sofern ein öffentliches Angebot vorläge, die Veröffentlichung eines gebilligten Prospekts für das Angebot der an die Aktionäre der RZB zu gewährenden Aktien an RBI (§ 3 Abs 1 Z 8 KMG iVm § 3 der Mindestinhalts-, Veröffentlichungs- und Sprachenverordnung).

3 Vereinbarungen der Kernaktionäre der RZB für die RBI nach Verschmelzung

Die Raiffeisen-Landesbanken als Aktionäre der RZB sind Parteien von Syndikatsvereinbarungen in Bezug auf die RZB (siehe auch die Stimmrechtsmitteilung betreffend die RBI vom 18.7.2016). Die Syndikatsvereinbarung soll durch einen neuen Syndikatsvertrag der Raiffeisen-Landesbanken für die RBI (mit Beitritt der RBI zu einzelnen Bestimmungen) ersetzt werden, der am Tag der Rechtswirksamkeit der Verschmelzung der RZB mit der RBI in Kraft treten soll.

Im Syndikatsvertrag beabsichtigen die Raiffeisen-Landesbanken neben ua einer Stimmbindung und Vorkaufsrechten zu vereinbaren, dass für einen Zeitraum von drei Jahren ab Wirksamkeit der Verschmelzung der RZB mit der RBI Verkäufe von durch die Raiffeisen-Landesbanken gehaltenen RBI-Aktien (mit wenigen Ausnahmen) nicht möglich sind (*Lock-Up Periode*), wenn dadurch die zusammengerechnete Beteiligung der Raiffeisen-Landesbanken (unmittelbar und/oder mittelbar) an der RBI 50 % des Grundkapitals zuzüglich einer Aktie unterschritten würde. Nach Ablauf der Lock-Up Periode gilt dafür eine Anteilsschwelle von 40% des Grundkapitals an RBI.

Nach Rechtswirksamkeit der Verschmelzung der RZB mit der RBI sollen neun Mitglieder des Aufsichtsrats der RBI durch die Raiffeisen-Landesbanken nominiert werden können. Neben den von den Raiffeisen-Landesbanken nominierten Mitgliedern sollen dem Aufsichtsrat der RBI künftig drei (statt bisher zwei) nicht

der RBG Österreich zurechenbare unabhängige Vertreter des Streubesitzes angehören. Die Umsetzung soll anlässlich der ordentlichen Hauptversammlung der RBl im Jahr 2017 stattfinden.

VIII. UMTAUSCHVERHÄLTNIS

1 Executive Summary

Die Festlegung des angemessenen Umtauschverhältnisses beruht auf Unternehmensbewertungen, die bei den beiden Bewertungsobjekten nach gleichen methodischen Grundsätzen und Vorgehensweisen vorgenommen wurden, soweit nicht nachstehend unterschiedliche Methoden, die gewählt wurden, erläutert werden. Der Wertermittlung liegen die Grundsätze des einschlägigen österreichischen Fachgutachtens zur Unternehmensbewertung (KFS/BW1) des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhandler zugrunde.

Die Vorstände der RZB und RBI haben jeweils für die eigene Gesellschaft gemeinsam mit ihren leitenden Mitarbeitern aktualisierte Budgets und weiterreichende mehrjährige Planungsrechnungen für fünf Jahre auf konsolidierter/aggregierter Basis erstellt.

Jede der beteiligten Gesellschaften hat in weiterer Folge eine anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Bewerter beauftragt, die Bewertungsobjekte in der Funktion eines neutralen Gutachters nach den einschlägigen berufsständischen Empfehlungen der Kammer der Wirtschaftstreuhandler zu bewerten und darüber Bericht zu erstatten.

Der Vorstand der RZB hat BDO beauftragt, im Hinblick auf die geplante Transaktion die RZB und RBI zu bewerten. BDO hat somit die RZB und RBI als Bewertungsobjekte auf konsolidierter Basis bewertet und den Wert des Contributed Business als Differenz des Werts der RZB abzüglich des auf die RZB entfallenden anteiligen Werts der RBI ermittelt.

Der Vorstand der RBI hat EY beauftragt, im Hinblick auf die geplante Transaktion das Contributed Business der RZB und die RBI als Bewertungsobjekte zu bewerten. EY hat für diesen Zweck einerseits die RBI auf konsolidierter Basis bewertet; andererseits wurden – um den Wert des Contributed Business der RZB zu bestimmen – die künftigen Nettozuflüsse des Contributed Business der RZB aus den Planungsrechnungen der RZB abgeleitet.

Die Vorstände der RZB und RBI sowie deren leitende Mitarbeiter standen jeweils beiden Gutachtern für Auskünfte und Informationen zur Verfügung.

Von entscheidender Bedeutung ist, dass für die Ermittlung des angemessenen Umtauschverhältnisses die relativen Werte der Bewertungsobjekte zueinander, dh die Wertverhältnisse, maßgebend sind, nicht die Werte der Bewertungsobjekte als absolute Beträge.

Die Vorstände beider Gesellschaften haben die Bewertungsergebnisse gewürdigt und auf ihre Plausibilität hin geprüft. Nach Ansicht der Vorstände beider Gesellschaften stellen die Ergebnisse eine taugliche Grundlage für die Festsetzung eines angemessenen Umtauschverhältnisses dar.

Auf der Grundlage der Ergebnisse der beiden externen Gutachter sind die Vorstände der RZB und RBI in Verhandlungen eingetreten und haben sich schließlich auf folgendes Umtauschverhältnis geeinigt:

Jeder RZB Aktionär erhält für eine Aktie gerundet 31,55 RBI Aktien, davon gerundet 5,31 Aktien aus der Kapitalerhöhung (insgesamt 35.960.583 neue Aktien) und gerundet 26,24 Aktien aus der Aufteilung der bestehenden RBI Beteiligung der RZB (insgesamt 177.847.115 Aktien).

2 Bewertungsobjekte

Die Bewertungsobjekte sind:

- A. Das Contributed Business der RZB (dh die RZB ohne die unter Abzug der eigenen, dh gegenwärtig nicht von Aktionären gehaltenen Aktien 60,82 % Beteiligung an der RBI);
- B. Die RZB mit allen ihren Beteiligungen (wie A. plus die 60,82 % Beteiligung an der RBI); sowie
- C. Die RBI mit allen ihren Beteiligungen.

Die Unterscheidung von A. und B. ergibt sich aus der unterschiedlichen Betrachtungsweise der beteiligten Aktionärsgruppen. Für die Aktionäre der RZB liegt der Schwerpunkt auf dem Wert den sie an die RBI übertragen (einschließlich Beteiligung an RBI), während für die RBI Aktionäre der Schwerpunkt auf dem Wert liegt, den sie netto (nach Auskehrung der RBI Anteile) von der RZB erhalten. Letztlich führen beide Vorgehensweisen zu vergleichbaren Ergebnissen.

3 Bewertungsgrundsätze und Methoden

Die moderne Unternehmensbewertung kennt grundsätzlich mehrere Verfahren zur methodisch korrekten Bestimmung des Werts eines Unternehmens. Nach herrschender Meinung und Praxis leitet sich unter der Prämisse ausschließlich finanzieller Zielsetzungen der Unternehmenswert aus dem Barwert der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner, die aus der Fortführung des Unternehmens und aus der Veräußerung von allenfalls vorhandenen nicht betriebsnotwendigem Vermögen erzielt werden, ab. Der Barwert dieser erwarteten Nettozuflüsse wird auch als Zukunftserfolgswert bezeichnet.

3.1 Unternehmenswert gemäß Dividend Discount Methode

Nach überwiegender Ansicht der einschlägigen Fachliteratur und des Fachgutachtens KFS/BW1 ist dieser Zukunftserfolgswert nach einem Discounted Cash-Flow ("DCF") Verfahren zu ermitteln. Bei der DCF-Methode unter Verwendung des Entity- oder Brutto-Verfahrens nach dem WACC-Konzept (*weighted average cost of capital*) wird nach Ermittlung des Gesamtunternehmenswerts für das operative Geschäft (Wert des unverschuldeten Unternehmens) der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals abgezogen, um hierdurch den Marktwert des Eigenkapitals zu ermitteln. Da bei Banken das operative Geschäft jedoch darin besteht, aufgenommene Fremdmittel auszuleihen, ist das vorhin genannte Konzept des DCF-Verfahrens für die Bewertung von Banken nicht geeignet. Geeignet ist jedoch das DCF-Verfahren nach der Dividend Discount Methode. Dabei wird der Marktwert des Eigenkapitals direkt auf Basis des Netto-Cash Flow ermittelt, indem die den Anteilseignern zufließenden Dividenden mit den Eigenkapitalkosten für das verschuldete Unternehmen diskontiert werden.

Für die Unternehmensbewertung der jeweiligen Bewertungsobjekte wurde von beiden Gutachtern daher ein zahlungsstromorientiertes DCF-Verfahren in Form der branchenüblichen Dividend Discount Methode zugrunde gelegt.

Demnach errechnet sich der Unternehmenswert aus der Kapitalisierung der künftigen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner unter Verwendung eines entsprechenden Kapitalisierungszinssatzes. Der Wert eines Unternehmens entspricht dem Barwert aller zukünftigen Einnahmen- bzw Ertragsüberschüsse, wobei die

Ausschüttungsfähigkeit und die Finanzierung der Ausschüttung zu beachten sind. Die Prognose der künftigen Erträge stellt ein zentrales Thema der Unternehmensbewertung dar. Hierbei sind Chancen und Risiken in gleicher Weise zu würdigen: Die Ergebnisse der jüngeren Vergangenheit geben hierfür eine erste Orientierung. Je weiter der Planungshorizont in die Zukunft reicht, umso weniger konkret sind im Allgemeinen die der Planung zugrunde liegenden Daten. Die zunehmende Unsicherheit bei Ausweitung des Planungshorizonts verliert allerdings dadurch an Bedeutung, dass die ausschüttungsfähigen Ergebnisse der einzelnen Jahre auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden. Dadurch wird die wertmäßige Bedeutung der künftigen Ergebnisse mit wachsender zeitlicher Entfernung vom Bewertungsstichtag zunehmend geringer, sodass auch die Wirkung der mit der Länge des Planungszeitraums steigenden Unsicherheit von Prognosen in ihrer Bedeutung abnimmt.

Die Bewertungsrechnungen beider Bewerter beruhen auf den konsolidierten Planungsrechnungen der RZB und der RBI, welche von den Vorständen der jeweiligen Gesellschaft erstellt und von den jeweiligen Aufsichtsräten genehmigt wurden. Zum Zwecke der Plausibilisierung wurden den Bewertern Detailpläne wesentlicher Beteiligungen zur Verfügung gestellt, die jedoch weder von den Aufsichtsräten der RZB noch der RBI im Einzelnen genehmigt wurden und somit lediglich der Analyse und Plausibilisierung der konsolidierten Planungen dienten.

Nach herrschender Meinung und Praxis der Unternehmensbewertung ist das Umtauschverhältnis der Aktien auf Grundlage der objektivierten Unternehmenswerte der beiden Bewertungsobjekte abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert ist ein 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. Bei der vergleichenden Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten wird grundsätzlich eine Vollausschüttung der künftigen Jahresergebnisse unter Berücksichtigung konsistenter Annahmen hinsichtlich Thesaurierungserfordernissen angenommen. Soweit gesetzliche, insbesondere aufsichtsrechtliche oder betriebswirtschaftliche Anforderungen einen wachstumsbedingt hervorgerufenen Eigenkapitalbedarf aufzeigen, ist jedoch für Zwecke der Bewertung von einer Kapitalzufuhr oder von einer Thesaurierung der Ergebnisse auszugehen. Die Bewertung der beiden Bewertungsobjekte erfolgte außerdem in Übereinstimmung mit der herrschenden Meinung in der Betriebswirtschaftslehre und betriebswirtschaftliche Praxis auf "stand alone-Basis", das heißt alle positiven und negativen Verbundeffekte/Synergien, die erst durch die vorgesehene Verschmelzung erreicht werden können, sind demnach für die Bewertung außer Betracht zu lassen.

3.2 Liquidationswert

Der Liquidationswert ergibt sich als Barwert der finanziellen Überschüsse aus der Veräußerung der Vermögenswerte und der Bedeckung der Schulden unter Berücksichtigung der Liquidationskosten und der mit der Liquidation verbundenen Steuerwirkungen. Darüber hinaus ist die Abhängigkeit des Liquidationswerts von der Zerschlagungsintensität und der Zerschlagungsgeschwindigkeit zu berücksichtigen. Mangels Zwängen die zur Unternehmensfortführung verpflichten, stellt in dem Fall, dass der Barwert der finanziellen Überschüsse aus der Liquidation den Fortführungswert übersteigt, der Liquidationswert die Wertuntergrenze für den Unternehmenswert dar.

Da im vorliegenden Fall die beiden zu bewertenden Gesellschaften grundsätzlich unbefristet fortgeführt werden sollen und keine Anhaltspunkte dafür vorliegen, die auf im Verhältnis zu den Ertragswerten höhere Liquidationswerte hindeuten, wurden für die dem Kerngeschäft zugerechneten Aktivitäten keine Liquidationswerte ermittelt.

3.3 Plausibilisierung aufgrund Vergleichswerten

Im Rahmen der Bewertung wird in der einschlägigen Fachliteratur und Praxis eine Plausibilisierung anhand von marktpreisorientierten Verfahren als angemessen erachtet. Methodisch werden die Marktpreise aus der Marktkapitalisierung vergleichbarer börsennotierter Unternehmen oder aus Preisen für vergleichbare Unternehmenstransaktionen gewonnen. Bei der Auswahl der Vergleichsunternehmen ist insbesondere auf die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells und des Geschäftsrisikos abzustellen. Da nur die Aktien der RBI börsennotiert sind, nicht jedoch jene der RZB, ist es nicht möglich, auf Grundlage der Börsenkurse ein Umtauschverhältnis festzulegen bzw ein solches mit Hilfe der Marktkapitalisierung zu plausibilisieren.

Für börsennotierte Unternehmen wie die RBI ist es angebracht, die Börsenkurse zur Plausibilitätsbeurteilung des nach dem Ertragswert- oder DCF-Verfahren ermittelten Unternehmenswerts heranzuziehen. Da Börsenkurse nicht notwendig den inneren Wert eines Unternehmens widerspiegeln, sondern die vom Markt geforderten Renditeerwartungen, welche durch externe Rahmenbedingungen (Konjunktur, Branchenabschlüsse auf den Kapitalmärkten, allgemeine Lage und Stimmung auf den Kapitalmärkten etc) wie auch durch unternehmensspezifische Daten der Börsennotierung (Anteil börsengehandelter Aktien, Marktgängigkeit, eventuell kursrelevante Konstellationen etc) beeinflusst sind, können Börsenkurse auch von jenem Unternehmenswert abweichen, wie er mittels Ertragswert- oder DCF-Verfahren bestimmt wurde.

Zum Zwecke der Plausibilisierung hat es sich bei Finanzinstituten in der Bewertungspraxis etabliert, diese auf Basis von Preis-/Buchwert Multiplikatoren zu plausibilisieren. Da das Contributed Business zahlreiche Unternehmen umfasst, die nicht als Finanzinstitut zu klassifizieren sind (zB ILL, Comparex, etc) und dementsprechend in der Bewertungspraxis zu Plausibilisierungszwecken andere Bezugsgrößen (EBIT, EBITDA) für eine Analyse anhand Multiplikatoren herangezogen werden, ist der Ansatz eines einzelnen Preis-/Buchwert Multiplikators für das konsolidierte Contributed Business nicht aussagekräftig.

4 Bewertungsstichtag

Der Beschluss über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag soll bei der RZB am 23.01.2017 und bei der RBI am 24.01.2017 gefasst werden. Daher wurde der 24.01.2017, der Tag der Hauptversammlung der RBI, als relevanter Bewertungsstichtag zugrunde gelegt, da der Beschluss der Hauptversammlung der RBI der für die Zustimmung zur Verschmelzung entscheidende Beschluss ist, weil er zeitlich später als der Beschluss der Hauptversammlung der RZB gefasst wird. Im Zuge der Wertermittlung wurden die bewertungsrelevanten Erträge des Jahres 2017 nicht für ein volles Jahr, sondern entsprechend kürzer, und zwar auf den 24.01.2017 abgezinst. Bei der nachfolgend dargestellten Ermittlung der Unternehmenswerte wurden alle wertbeeinflussenden Umstände, die bis zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts bekannt geworden sind, berücksichtigt.

5 Zentrale Planungsannahmen

5.1 Phasenmodell

Die Unternehmensbewertungen beruhen grundsätzlich auf Planungsrechnungen, welche von den Vorständen jeder der beiden Gesellschaften erstellt wurden. Diese reflektieren die prognostizierte leistungs- und finanzwirtschaftliche Entwicklung aufgrund der erwarteten Markt- und sonstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Da mit zunehmender Entfernung vom Bewertungsstichtag der Grad der Prognosesicherheit abnimmt, werden - bei unterstellter unbegrenzter Lebensdauer des Unternehmens - die finanziellen Über-

schüsse in der Regel in mehreren Phasen unterteilt prognostiziert, welche die unterschiedlichen Einschätzungen zur Prognosesicherheit reflektieren (Phasenmodell). Die Phasen können in Abhängigkeit von Größe, Struktur und Branche des zu bewertenden Unternehmens unterschiedlich lang sein. In den meisten Fällen wird in einen Detailprognosezeitraum und eine Phase nach dem Planungshorizont unterschieden, für welche lediglich globale bzw pauschale Annahmen getroffen werden können.

Im vorliegenden Fall wurde der Prognosehorizont in insgesamt drei Phasen mit unterschiedlicher Länge untergliedert. Die Phase I erstreckt sich über einen Zeitraum von drei Jahren (2017 bis 2019) und umfasst neben dem Budget für das Kalenderjahr 2017 zwei weitere Planjahre, die im Detail geplant wurden und den regulären Planungshorizont der Gesellschaften zum Ausdruck bringen. Die Phase II deckt einen Zeitraum von zwei Jahren ab (2020 bis 2021), welche die mittelfristige Ertragsersparung widerspiegelt. Die Phasen I und II umfassen somit insgesamt einen Zeitraum von fünf Jahren und beruhen auf vom Management der Bewertungsobjekte ausgearbeiteten detaillierten Geschäftsplänen.

An diesen Zeitraum schließt die von den Gutachtern in Abstimmung mit den Vorständen der Gesellschaften eingeschätzte Phase III (Verstetigungsphase) an, welche mittels ewiger Rente und somit unter der Prämisse eines zeitlich unbefristeten Fortbestands dargestellt wird. Bei der ewigen Rente wurde entsprechend den Vorgaben des Fachgutachtens KFS/BW1 mit Bedacht auf langfristige Renditeerwartungen und entsprechende Thesaurierungen berücksichtigt.

5.2 Gesamtwirtschaftliche Daten

Der wirtschaftliche Erfolg einer Geschäftstätigkeit wird maßgeblich von den auf den einzelnen Märkten anzutreffenden Rahmenbedingungen beeinflusst. Aus diesem Grund ist es notwendig, eine Bestandsaufnahme der aktuellen Begleitumstände vorzunehmen und in weiterer Folge darauf aufbauend Prognosen für die Entwicklung der jeweiligen Gesellschaften/Profit Center von RBI bzw RZB abzuleiten. Die in weiterer Folge dargestellten gesamtwirtschaftlichen Daten für die einzelnen Märkte stammen von Raiffeisen Research. Beide externen Gutachter benutzten diese Quelle, deren Daten jedoch durch andere, unabhängige Quellen verplausibilisiert und bei Bedarf ergänzt adaptiert wurden.

Für die Plausibilisierung wurden unter anderem folgende Quellen herangezogen:

- International Monetary Fund (IMF)
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)
- Nationalbanken einzelner Länder ua OeNB (Oesterreichische Nationalbank), NBS (Národná Banka Slovenska), CBR (Central Bank of the Russian Federation), etc
- Statistik Austria
- World Bank
- Bloomberg L.P.

Im Hinblick auf die Bewertung der RBI werden nachstehend die (Prognose-)Daten für das Wachstum der Bankaktiva, das Wachstum für das Bruttoinlandsprodukt sowie die Inflationsraten angegeben:

Bilanzsumme, jährliches Wachstum	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Slowakei	5,4 %	7,7 %	5,8 %	12,1 %	8,6 %	8,2 %	8,1 %	6,7 %
Ungarn	3,3 %	2,7 %	1,4 %	3,1 %	3,1 %	7,9 %	7,1 %	7,1 %
Tschechische Republik	3,6 %	2,9 %	11,2 %	10,1 %	6,7 %	4,1 %	6,1 %	6,0 %
Polen	9,6 %	4,2 %	5,8 %	7,4 %	9,1 %	8,4 %	8,5 %	8,1 %
Russland	42,7 %	-4,4 %	14,8 %	0,9 %	8,5 %	6,7 %	6,9 %	6,9 %
Ukraine	3,0 %	-4,7 %	15,2 %	20,0 %	12,6 %	10,2 %	10,8 %	10,2 %
Rumänien	-0,3 %	2,7 %	3,9 %	3,4 %	11,4 %	11,0 %	10,3 %	10,3 %
Slowenien	-5,6 %	-5,1 %	-4,7 %	-1,1 %	5,2 %	6,6 %	4,8 %	4,9 %
Belarus	12,2 %	41,2 %	5,3 %	4,3 %	15,7 %	15,1 %	22,7 %	15,0 %
Bulgarien	-1,2 %	3,3 %	-0,4 %	1,0 %	5,2 %	5,8 %	2,8 %	4,2 %
Kroatien	-0,5 %	-0,3 %	1,7 %	4,0 %	1,8 %	1,7 %	0,8 %	0,7 %
Bosnien und Herzegowina	4,4 %	3,7 %	4,0 %	4,5 %	6,1 %	5,6 %	4,1 %	4,1 %
Serbien	5,0 %	3,4 %	9,1 %	8,3 %	7,9 %	7,4 %	6,4 %	6,4 %
Kosovo ¹⁾	n.V.	n.V.	n.V.	n.V.	n.V.	n.V.	n.V.	n.V.
Albanien	0,3 %	1,8 %	2,7 %	5,7 %	8,2 %	10,3 %	7,0 %	7,0 %

1) Mangels ausreichender Daten wurden für Kosovo jene von Albanien herangezogen

Quelle: Raiffeisen Research

BIP real, jährliches Wachstum	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Slowakei	2,52 %	3,60 %	3,50 %	3,30 %	3,99 %	3,50 %	2,50 %	2,50 %
Ungarn	3,70 %	2,90 %	2,30 %	2,70 %	2,90 %	2,30 %	2,00 %	2,00 %
Tschechische Republik	2,70 %	4,60 %	2,50 %	2,70 %	2,50 %	2,40 %	2,20 %	2,20 %
Polen	3,30 %	3,60 %	3,30 %	3,70 %	3,10 %	3,20 %	2,70 %	2,70 %
Russland	0,70 %	-3,70 %	-0,50 %	1,00 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Ukraine	-6,60 %	-9,90 %	1,00 %	2,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %
Rumänien	2,96 %	3,75 %	5,20 %	3,60 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %
Slowenien	3,11 %	2,32 %	2,00 %	2,10 %	2,20 %	1,60 %	1,60 %	1,60 %
Belarus	1,70 %	-3,90 %	-3,00 %	0,00 %	1,50 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %
Bulgarien	1,55 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,30 %	3,50 %	2,50 %	2,50 %
Kroatien	-0,36 %	1,60 %	2,30 %	2,50 %	2,00 %	2,00 %	1,80 %	1,80 %
Bosnien und Herzegowina	0,80 %	2,80 %	3,00 %	3,50 %	4,00 %	3,00 %	2,50 %	2,50 %
Serbien	-1,80 %	0,74 %	2,50 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	2,50 %	2,50 %
Kosovo	3,00 %	3,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	3,50 %	3,50 %
Albanien	2,00 %	2,60 %	3,50 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	3,30 %	3,30 %

Quelle: Raiffeisen Research

Jährliche Inflationsraten	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Slowakei	-0,10 %	-0,30 %	-0,50 %	1,10 %	2,00 %	2,20 %	2,00 %	2,00 %
Ungarn	-0,15 %	0,0 %	0,30 %	1,80 %	2,30 %	3,00 %	2,50 %	2,50 %
Tschechische Republik	0,40 %	0,30 %	0,60 %	1,70 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %
Polen	0,00 %	-0,90 %	-0,60 %	1,30 %	2,00 %	2,50 %	2,30 %	2,30 %
Russland	7,80 %	15,60 %	7,40 %	6,10 %	5,30 %	5,00 %	4,50 %	4,50 %
Ukraine	12,10 %	48,70 %	13,30 %	10,70 %	7,50 %	6,50 %	5,00 %	5,00 %
Rumänien	1,10 %	-0,59 %	-1,60 %	1,20 %	2,40 %	2,80 %	2,30 %	2,30 %
Slowenien	0,40 %	-0,80 %	-0,20 %	1,30 %	1,50 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %
Belarus	18,10 %	13,50 %	14,00 %	12,00 %	11,00 %	10,00 %	10,00 %	10,00 %
Bulgarien	-1,40 %	-0,10 %	0,00 %	1,60 %	2,00 %	3,00 %	2,50 %	2,50 %
Kroatien	-0,20 %	-0,50 %	-1,20 %	1,30 %	2,20 %	2,50 %	2,00 %	2,00 %
Bosnien und Herzogowina	-0,90 %	-1,00 %	0,00 %	1,50 %	2,50 %	3,00 %	2,00 %	2,00 %
Serbien	2,90 %	1,40 %	1,20 %	2,50 %	2,90 %	4,00 %	3,50 %	3,50 %
Kosovo	0,50 %	1,20 %	2,50 %	2,00 %	2,50 %	2,50 %	3,00 %	3,00 %
Albanien	1,60 %	1,80 %	1,30 %	2,20 %	2,70 %	3,50 %	3,00 %	3,00 %

Quelle: Raiffeisen Research

Die Phase I und die Phase II umfassen jeweils einen Zeitraum von drei bzw zwei Jahren. Diese beiden Phasen umfassen somit einen Horizont von insgesamt fünf Jahren und verkörpern den Planungszeitraum. Ihm liegen von den Vorständen ausgearbeitete Geschäftspläne zu Grunde. Die Phase I basiert auf dem Ergebnis von mehreren Top-down/Bottom-up Planungsrunden (zT Gegenstromverfahren), während die Phase II naturgemäß einen geringeren Detaillierungsgrad aufweist und im Wesentlichen einem Top-Down Ansatz folgt.

Die wichtigsten Planungs- und Bewertungsprämissen stellen sich wie folgt dar:

- Die Planwerte beruhen grundsätzlich auf IFRS-Werten.
- Die Planansätze der Netzwerkbanken der RBI wurden jeweils in lokaler Währung erstellt und verstehen sich als Nominalgrößen, das heißt, sie wurden unter der Annahme von bestimmten Inflationserwartungen angesetzt.
- Die bewertungsrelevanten Erträge, sofern sie nicht in EUR (sondern in anderen Währungen) geplant sind, wurden mit den von Raiffeisen Research ermittelten Wechselkursprognosen umgerechnet.
- Sich zukünftig wachstumsbedingt ergebende Eigenmittelerfordernisse werden durch Gewinnthesaurierungen (CET1) sowie durch die ausreichende Emission von AT1 und Tier 2 Instrumenten erfüllt.
- Die Planungen erfolgten auf Ebene der Netzwerkbanken (RBI) bzw Einzelgesellschaften, Teilkonzernen und Profit Center (Contributed Business der RZB); die Ermittlung der Unternehmenswerte der jeweiligen Bewertungsobjekte wurde von den Gutachtern jeweils auf konsolidierter Basis vorgenommen.

5.3 Ertragsteuern und sonstige Steuern

Der bewertungsrelevante Ertrag versteht sich in der Bewertung von Kapitalgesellschaften grundsätzlich stets nach Abzug von Ertragsteuern auf Unternehmensebene. In Übereinstimmung mit dem einschlägigen Fachgutachten KFS/BW1 zur Unternehmensbewertung wurde vom Ansatz persönlicher Steuern Abstand genommen.

Die Ertragsbesteuerung wurde in Abhängigkeit von den landesspezifischen Steuersätzen und unter Einbeziehung allfälliger Verlustvorträge kalkuliert. Quellensteuern wurden nur insoweit angesetzt, als diese Tochterunternehmen ihren Sitz außerhalb der Europäischen Union haben.

Allfällige zukünftige Sondersteuern auf Finanztransaktionen fanden aufgrund unzureichender Konkretisierung bzw rechtlicher Grundlage keinen Eingang in die Bewertungen.

Die Neufassung der Bankenabgabe – wie sie derzeit in Österreich politisch beschlossen ist – wurde auf Ebene der Bewertungsobjekte berücksichtigt.

5.4 Planungsergebnisse

Die der Wertermittlung zugrunde liegenden Business-Pläne wurden von den Vorständen jeder der beteiligten Gesellschaften beschlossen. Die Ergebnisse sind in folgenden Tabellen zusammengefasst dargestellt.

5.4.1 RBI

RBI-Gruppe	Actual 12/2015	Actual 09/2016	Phase I 2017-2019	Phase II 2020-2021
Total Assets in EUR Millionen	114.427	113.838	3,4 % ⁽¹⁾	3,1 % ⁽¹⁾
Durchschnittswerte				
Operating Income/Total Assets zum Jahresende	4,3 % ⁽²⁾	4,1 % ⁽²⁾	4,0 % ⁽²⁾	3,9 % ⁽²⁾
Kreditrisikovorsorgen/Total Assets zum Jahresende	-1,1 % ⁽²⁾	-0,6 % ⁽²⁾	-0,6 % ⁽²⁾	-0,5 % ⁽²⁾
Cost/Income Ratio ³	59,1 % ⁽²⁾	60,5 % ⁽²⁾	57,3 % ⁽²⁾	53,6 % ⁽²⁾
Konzern-Jahresüberschuss/Total Assets zum Jahresende	0,3 % ⁽²⁾	0,5 % ⁽²⁾	0,7 % ⁽²⁾	0,9 % ⁽²⁾

1) CAGR: Compounded annual growth rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate), jeweils bezogen auf die Ausgangswerte 09/2016 bzw. 2015

2) Kennzahlen bei unterjährigen Stichtagen auf Jahresbasis hochgerechnet und bei Phase I und II jeweils als arithmetisches Mittel der einzelnen Jahreswerte dargestellt

3) Betriebsaufwendungen/Operating Income exklusive Kreditrisikovorsorgen

Die folgenden Erläuterungen zur Wertermittlung beziehen sich auf die RBI:

Total Assets

Im Wesentlichen beruhen die Planungsannahmen für die RBI einerseits auf den erwarteten Wachstumsraten der sogenannten On-Balance Banking Assets in den Ländern in CEE, in denen die RBI tätig ist und andererseits auf den strategischen Prioritäten. Hier ergibt sich in Phase I (2017 bis 2019) eine CAGR von 3,4 % bzw in Phase II (2020 bis 2021) von 3,1 %.

Ausgangspunkt sind die gesamtwirtschaftlichen Daten wie im Abschnitt 5.2 oben abgebildet.

Betriebserträge (Operating Income)

Abgeleitet von den jeweiligen Bilanzaktiva und deren Zusammensetzung generieren die Banken im wesentlichen Zins- und Provisionserträge wie auch Handelsergebnisse und sonstige Erträge. Während der Phase I und der Phase II reduziert sich das Operating Income in Relation zu den Total Assets zuerst leicht auf 4,0% und dann auf 3,9%.

Kreditrisikovorsorgen (Risk Costs)

Der Kennzahlenwert Kreditrisikovorsorgen/Total Assets zeigt mit 0,6% im Jahr 2016 eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr. Im weiteren Verlauf sowohl der Phase I als auch Pha-

se II kommt es zu einer geringfügig weiteren Reduktion der Risikokosten/Total Assets, die sich bis 2021 auf rund 0,5 % absenken.

Cost Income Ratio

Die Cost Income Ratio verbessert sich sowohl in Phase I als auch in Phase II kontinuierlich und reduziert sich beginnend mit 60,5 % im Jahr 2016 auf 53,5 % im Jahr 2021. Zurückzuführen ist dies sowohl auf jährlich sinkende Operating Expenses als auch leicht steigenden Operating Income.

Konzern-Jahresüberschuss (Consolidated Profit)

Die Ertragskennzahl Konzern-Jahresüberschuss/Total Assets zeigt - aufgrund der zuvor erwähnten Entwicklungen und ausgehend von einem Konzern-Überschuss für die ersten neun Monate des Jahres 2016 in Höhe von EUR 394 Mio (was einem annualisierten Wert von 0,5% der Gesamtaktiva entspricht) eine kontinuierliche Verbesserung von 2016 bis 2021.

Gemäß den makroökonomischen Erwartungen wird für die Folgejahre von einem steigenden Zinsniveau ausgegangen.

5.4.2 RZB (inkl RBI)

RZB-Gruppe	Actual 12/2015	Actual 09/2016	Phase I 2017-2019	Phase II 2020-2021
Total Assets in EUR Millionen	138.426	137.396	2,6 % ⁽¹⁾	2,8 % ⁽¹⁾
Durchschnittswerte				
Operating Income/Total Assets zum Jahresende	3,9 % ⁽²⁾	3,6 % ⁽²⁾	3,6 % ⁽²⁾	3,6 % ⁽²⁾
Kreditrisikovorsorgen/Total Assets zum Jahresende	-0,9 % ⁽²⁾	-0,5 % ⁽²⁾	-0,5 % ⁽²⁾	-0,4 % ⁽²⁾
Cost/Income Ratio ³	59,4 % ⁽²⁾	61,1 % ⁽²⁾	58,6 % ⁽²⁾	54,3 % ⁽²⁾
Konzern-Jahresüberschuss/Total Assets zum Jahresende	0,2 % ⁽²⁾	0,1 % ⁽²⁾	0,4 % ⁽²⁾	0,5 % ⁽²⁾

1) CAGR: Compounded annual growth rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate), jeweils bezogen auf die Ausgangswerte 09/2016 bzw. 2015

2) Kennzahlen bei unterjährigen Stichtagen auf Jahresbasis hochgerechnet und bei Phase I und II jeweils als arithmetisches Mittel der einzelnen Jahreswerte dargestellt

3) Betriebsaufwendungen/Operating Income exklusive Kreditrisikovorsorgen

Die folgenden Erläuterungen zur Wertermittlung beziehen sich auf die RZB:

Planungsgrundlage

Aufgrund des substantiellen Beteiligungsverhältnisses der RZB an der RBI wird die RBI in den Konzernabschluss der RZB aufgenommen. Daneben besitzt die RZB eine Mehrzahl weiterer Beteiligungen, welche zum Teil vollkonsolidiert, at equity oder at cost berücksichtigt werden. Die entsprechenden Erträge wurden auf Ebene der RZB Konzernplanung berücksichtigt.

Total Assets

Im Wesentlichen beruhen die Planungsannahmen für die RZB auf den erwarteten Wachstumsraten der sogenannten On-Balance Banking Assets in den CEE Ländern (unter Berücksichtigung der strategischen Prioritäten) sowie in den sonstigen vollkonsolidierten Beteiligungen (Verbundunternehmen). Hier ergibt sich in Phase I (2017-2019) eine CAGR von 2,6 % bzw in Phase II (2020-2021) von 2,8 %.

Ausgangspunkt sind die gesamtwirtschaftlichen Daten wie in Abschnitt 5.2 oben abgebildet.

Betriebserträge (Operating Income)

Abgeleitet von den jeweiligen Bilanzaktiva und deren Zusammensetzung generieren die Banken und die sonstigen vollkonsolidierten Beteiligungen im wesentlichen Zins- und Provisionserträge, wie auch Handelsergebnisse und sonstige Erträge. Während der Phase I und der Phase II bleibt das Total Income im Verhältnis zu den Total Assets konstant bei 3,6 %.

Kreditrisikovorsorgen (Risk Costs)

Der Kennzahlenwert Kreditrisikovorsorgen/Total Assets zeigt mit 0,5% im Jahr 2016 eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr. Im weiteren Verlauf sowohl der Phase I als auch Phase II kommt es zu einer leichten Reduktion der Kreditrisikokosten/Total Assets, die sich bis 2021 auf 0,4 % absenken.

Cost Income Ratio

Die Cost Income Ratio verbessert sich sowohl in Phase I als auch in Phase II kontinuierlich und reduziert sich beginnend mit 61,1% im Jahr 2016 auf 54,3% im Jahr 2021. Zurückzuführen ist dies sowohl auf jährlich sinkende Operating Expenses als auch das leicht steigenden Operating Income.

Konzern-Jahresüberschuss (Consolidated Profit)

Die Ertragskennzahl Konzern-Jahresüberschuss/Total Assets zeigt aufgrund der zuvor erwähnten Entwicklungen eine kontinuierliche Verbesserung von 2016 bis 2021.

Gemäß den makroökonomischen Erwartungen wird für die Folgejahre von einem steigenden Zinsniveau ausgegangen.

5.4.3 Contributed Business

Planungsgrundlage

Der Wert des Contributed Business kann einerseits durch eine Differenzrechnung zwischen RZB und RBI (indirekter Ansatz, den BDO wählte) oder andererseits durch direkte Bewertung des Contributed Business (EY Ansatz: Differenzrechnung aus RZB konsolidierten Planungsdaten und den darin enthaltenen RBI Komponenten) ermittelt werden.

Um den Wert des Contributed Business der RZB zu bestimmen, wurden durch EY die künftigen Nettozuflüsse des Contributed Business der RZB aus den Planungsrechnungen der RZB abgeleitet (Subtraktionsmethode basierend auf den geplanten Nettozuflüssen). Daher beruht die direkte Bewertung des Contributed Business unmittelbar auf den unter Punkt 5.5.1 und 5.5.2 dargestellten Basisdaten.

Contributed Business	Actual 09/2016	Phase I 2017-2019⁽¹⁾	Phase II 2020-2021⁽¹⁾
Risk Weighted Assets in EUR Millionen	8.619	- 2,7 %	- 4,9 %

¹⁾ CAGR: Compounded annual growth rate (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate), jeweils bezogen auf den Ausgangswert 09/2016

5.5 Ermittlung der zu kapitalisierenden Erträge

Beim angewendeten Verfahren (*Dividend Discount Methode*) bilden die potenziellen Dividenden den bewertungsrelevanten Ertrag. Diese werden für die jeweiligen Bewertungsobjekte von den Gutachtern nicht auf Ebene der Netzwerkbanken bzw einzelner Beteiligungen, sondern aufgrund der bankspezifischen regulatorischen Eigenmittelvorgaben auf Konzernebene ausschließlich auf konsolidierter Ebene bestimmt. Basis für deren Ableitung stellen die Detailpläne 2017 bis 2019 (Phase I) und die Planungsrechnungen 2020 bis 2021 (Phase II) dar.

Für die Ermittlung der zu kapitalisierenden Erträge ist grundsätzlich von der Vollausschüttungshypothese auszugehen, wobei für die Überprüfung der Einhaltung regulatorischer Eigenmittelvorschriften die Kapitalquoten auf Ebene CET1, Kernkapital (CET1 und AT1) und Gesamteigenmittel auf konsolidierter Ebene von Relevanz sind.

BDO hat bei der Bewertung der RZB und RBI die von den jeweiligen Vorständen der RZB und RBI beschlossenen Kapitalpläne unverändert zu Grunde gelegt. Diese Kapitalpläne beruhen auf von der jeweiligen Bank erstellten detaillierten Kapitalplanungen.

EY hat den Kapitalplan RBI unter Zugrundelegung der aktuell avisierten SREP-Quoten adaptiert. Für die Kapitalausstattung des Contributed Business der RZB wurden von EY idente Kapitalanforderungen wie für die RBI angenommen, weil die risikogewichteten Aktiva des Contributed Business nach erfolgter Verschmelzung in gleicher Weise wie die sonstigen risikogewichteten Aktiva der RBI mit Eigenmitteln zu unterlegen sind.

Bedingt durch einen nicht unerheblichen Anstieg der regulatorischen Eigenmittelvorgaben im Detailplanungshorizont (Phase I) und auch darüber hinaus sind zur Einhaltung der Eigenmittelvorschriften auch Theaurierungen für den Zweck der Bewertung angenommen worden, welche die Höhe der potenziellen Dividenden an die Eigenkapitalgeber beeinflussen.

Der für Zwecke der Bewertung der Bewertungsobjekte relevante Ertrag für die Aktionäre ist wie folgt definiert:

	Ergebnis vor Steuern
abzüglich	Unternehmenssteuern
ergibt	Jahresüberschuss
abzüglich	Minderheitenanteile
ergibt	Jahresüberschuss nach Steuern und Minderheiten
zu-/abzüglich	Veränderung der Eigenmittelunterlegung
ergibt	Ausschüttung Ergebnis/Dividende

Hinsichtlich des Ansatzes von Quellensteuern wird auf die Ausführungen in Abschnitt 5.4 verwiesen.

Die bewertungsrelevanten Erträge in der Verstetigungsphase (Phase III) werden unter den Prämissen eines nachhaltigen Nominalwachstums sowie einer teilweisen Ergebnisthesaurierung zur Einhaltung von Eigenkapitalvorschriften festgesetzt.

Die zu kapitalisierenden Erträge verstehen sich als Ergebnisse nach Abzug von Unternehmenssteuern und gegebenenfalls auch abzüglich Thesaurierungserfordernisse, um die regulatorischen Eigenmittelerfordernisse einzuhalten. Die den zu kapitalisierenden Erträgen zugrundeliegenden Erlöse und Aufwendungen wurden auf konsolidierter Basis unter Berücksichtigung von Minderheitenanteilen ermittelt. Die Detailplanungen der einzelnen Tochterunternehmen erfolgten zunächst in lokaler Währung, wobei die ermittelten Dividenden mit dem jeweiligen erwarteten Wechselkurs auf EUR umgerechnet wurden.

6 Kapitalisierungszinssätze

Im Rahmen der Ermittlung der Unternehmenswerte wird bei der *Dividend Discount Methode* von einer Diskontierung der erwarteten Dividenden mit den risikoäquivalenten Eigenkapitalkosten des verschuldeten Unternehmens ausgegangen. Für die Ableitung der Kapitalkosten wird auf ein kapitalmarktorientiertes Modell, das Capital Asset Pricing Model ("**CAPM**"), zurückgegriffen.

6.1 CAPM

Das für die Ableitung der Eigenkapitalkosten eingesetzte CAPM ist ein in der betriebswirtschaftlichen Literatur und internationalen Bewertungspraxis anerkanntes Modell. Nach diesem kommen als Ausgangsgröße insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form von Aktienportfolios) in Betracht. Diese Renditen lassen sich grundsätzlich in einen risikolosen Basiszinssatz und eine von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderten Risikoprämie zerlegen.

6.2 Basiszinssatz

Bei den Eigenkapitalkosten spielen die Opportunitätskosten die ausschlaggebende Rolle. Dabei wird ein Vergleich mit den Kosten der besten Alternativinvestition ermittelt. Als Basis zu deren Bestimmung dient der risikolose Zinssatz, der unter Objektivierungsgesichtspunkten in der Regel einem als risikolos betrachteten langfristigen Kapitalmarktzins entspricht. Hierzu wird laut Fachgutachten KFS/BW1 empfohlen, einen zu dem zu bewertenden Unternehmen laufzeitäquivalenter Basiszinssatz aus der am Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve mit einer Restlaufzeit von 30 Jahren abzuleiten.

Die Zinsstruktur zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und Laufzeiten von Nullkuponanleihen ohne Kreditausfallrisiko. Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurven wurde im Einklang mit dem

Fachgutachten KFS/BW1 von beiden Gutachtern auf die veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen.

Die Schätzung des Basiszinssatzes zum zukünftigen Bewertungsstichtag 24.1.2017 erfolgte auf Basis der Zinsstruktur deutscher Bundesanleihen unter Heranziehung der Svensson-Methode zum 18.11.2016.

6.3 Zuschläge

Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ist zur Ableitung der Risikoprämie nicht auf die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmens-eigner oder -eignergruppen, sondern auf das allgemeine Verhalten des Markts ab-zustellen (typisierende Betrachtungsweise). Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren ein Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlegerrisiko) sehen, welches in Form eines Zuschlags zum Basiszinssatz zu berücksichtigen ist. Die Risikoprämie kann beispielsweise mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM) aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen abgeleitet werden.

Nach dem CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem Basiszinssatz und der auf Basis des CAPM ermittelten Risikoprämie zusammen.

6.3.1 Marktrisikoprämie und Beta-Faktor

Basierend auf der Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder vom 4.10.2012 wird eine Bandbreite in Höhe von 5,5 % bis 7,0 % für die Marktrisikoprämie als angemessen erachtet. Im Rahmen der Bewertung wurde von beiden Gutachtern eine Marktrisikoprämie in Höhe von 7,0 % angesetzt.

Basierend auf der von der betriebswirtschaftlichen Literatur und anerkannten Experten im Bereich der Unternehmensbewertung vorgeschlagenen Methode, die Marktrisikoprämie implizit aus dem Kapitalmarkt abzuleiten, kann die in der Bewertung basierend auf der Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder angesetzte Marktrisikoprämie bestätigt werden.

Diese durchschnittliche Risikoprämie ist im Hinblick auf die spezielle Risikostruktur des jeweils zu bewertenden Unternehmens zu modifizieren. Das systematische unternehmens- und branchenspezifische Risiko wird nach dem CAPM im so genannten Beta-Faktor ausgedrückt; dieser bringt das systematische Risiko eines Wertpapiers mathematisch in Form einer normierten Kovarianz zum Ausdruck. Der Risikozuschlag für das zu bewertende Unternehmen ermittelt sich sodann aus der Multiplikation der Marktrisikoprämie mit dem unternehmensindividuellen Beta-Faktor.

In der Praxis wird bei börsennotierten Unternehmen der Beta-Faktor mit Hilfe einer linearen Regression bestimmt, wobei die Renditen des betreffenden Unternehmens auf die Rendite des jeweiligen Marktportfolios regressiert werden. Die Risikoprämien nach dem CAPM umfassen somit das Geschäftsrisiko (Business Risk) und das Kapitalstrukturrisiko (Financial Risk).

Im Rahmen der Bewertung wurde für die RBI das unternehmensindividuelle Beta herangezogen. Für die Ermittlung des Beta-Faktors für die RZB wurde auf die individuellen Beta-Faktoren der Beteiligungen abgestellt, die nach Marktwerten gewichtet in Summe den Beta-Faktor der RZB ergeben. Für jene Beteiligungen, die nicht an der Börse notieren, wurde, wie vom Fachgutachten KFS/BW1 vorgesehen auf börsennotierte

Vergleichsunternehmen zurückgegriffen. Dabei wurde insbesondere auf die Vergleichbarkeit des Risikos Wert gelegt.

BDO hat auf Basis einer Regression der historischen Aktienrenditen der RBI im Verhältnis zum Aktienindex stoxx Europe 600 über einen Zeitraum von fünf Jahren auf Basis von monatlichen Renditen einen Beta-Faktor für die RBI von 1,36 ermittelt.

Auf Basis der wertgewichteten Durchschnittsbildung der für das Contributed Business der RZB auf Basis der von einer Peer Group abgeleiteten Beta-Faktoren und des RBI-Betafaktors resultiert für die RZB ein impliziter Beta-Faktor in einer Bandbreite von 1,27 bis 1,30.

EY hat auf Basis einer Regression der historischen Aktienrenditen der RBI im Verhältnis zum ATX Prime Index einen Beta-Faktor für die RBI von 1,78 ermittelt.

Für das Contributed Business der RZB wurde von EY auf Basis (Basis ist eine gesonderte Peer Group für wesentliche Beteiligungen gegen einen breiten nationalen Landesindex) ein durchschnittlicher Betafaktor von 1,00 ermittelt.

Hervorzuheben ist, dass das Geschäftsrisiko des Contributed Business der RZB als niedriger angesehen wird als jenes der RBI. Dies wird durch die regionale Fokussierung auf den österreichischen Markt sowie auf die breite Streuung der unterschiedlichen Beteiligungen der RZB über eine Vielzahl von Branchen und den damit verbundenen Diversifikationseffekt begründet.

6.3.2 Wachstumsannahme Terminal Value

Im konkreten Bewertungsfall wird aufgrund der geplanten unbegrenzten Fortführung der Unternehmung im Anschluss an die Detailplanungsphase der Übergang in eine ewige Rente geplant.

Der Modellierung der ewigen Rente lag hinsichtlich der nachhaltigen Ertragslage Einschätzungen der jeweiligen Vorstände sowie umfangreiche Analysen der erwarteten markt- und betriebswirtschaftlichen Entwicklungen sowie der regulatorischen Rahmenbedingungen zugrunde. Auf Basis der nachhaltigen Ertragslage wurden unter Berücksichtigung der für ein langfristiges Wachstum notwendigen Thesaurierungserfordernisse die ausschüttbaren Gewinne ermittelt.

Basierend auf diesen ausschüttbaren Gewinnen wurde der Wertbeitrag der ewigen Rente anhand eines entsprechenden Wachstumsabschlags vom nominellen Kapitalisierungszinssatz berechnet. Die weitere Abzinsung auf den Bewertungsstichtag erfolgte mit dem nominellen Kapitalisierungszinssatz.

Die Wachstumsrate wurde von BDO für beide Bewertungsobjekte im Terminal Value unter Annahme eines langfristigen nominellen BIP-Wachstums mit 2,5 % angesetzt.

Die Wachstumsrate von EY beträgt für beide Bewertungsobjekte im Terminal Value 1,0 %.

6.4 Zusammenfassende Übersicht

Die Diskontierungssätze verstehen sich als geforderte Investorenrendite und wurden zunächst für die Einzelkomponenten der RZB einerseits und der RBI andererseits ermittelt. Für die Bewertungen auf aggregierter/konsolidierter Ebene war es daher notwendig, die Zinssatzkomponenten nach Wertbeiträgen zu gewichten und zu einem Zinssatz für die RZB zu verdichten.

Nachstehende Tabelle zeigt übersichtlich die wichtigsten Komponenten der Eigenkapitalkostensätze sowie Diskontierungszinssätze der BDO für die Kalenderjahre 2016 bis 2021, mit deren Hilfe die bewertungsrelevanten Cash-flows (Dividenden) der RZB und RBI abgezinst wurden.

RBI	
Basiszinssatz*	1,00 %
Marktrisikoprämie**	7,00 %
multipliziert mit Betafaktor	1,36
ergibt Risikoprämie	9,52 %
Kapitalisierungszinssatz	10,52 %

RZB	
Basiszinssatz*	1,00 %
Marktrisikoprämie**	7,00 %
multipliziert mit Betafaktor	1,27
ergibt Risikoprämie	8,89 %
Kapitalisierungszinssatz	9,89 %

Die Diskontierungszinssätze von EY sind folgende:

RBI	
Basiszinssatz*	1,00 %
Marktrisikoprämie**	7,00 %
multipliziert mit Betafaktor	1,78
ergibt Risikoprämie	12,48 %
Kapitalisierungszinssatz	13,48 %

Contributed Business	
Basiszinssatz*	1,00 %
Marktrisikoprämie**	7,00 %
multipliziert mit Betafaktor	1,00
ergibt Risikoprämie	7,00 %
Kapitalisierungszinssatz	8,00 %

*) Parameter veröffentlicht von der Deutsche Bundesbank am 18.11.2016, Berechnungsmethode nach Svensson

***) Empfehlung der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung der Kammer der Wirtschaftstreuhänder

7 Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung

Gemäß § 220a AktG hat der Vorstand auch darauf einzugehen, ob bei der Unternehmensbewertung besondere Schwierigkeiten aufgetreten sind. Diesen Themen-komplex betreffend haben der Vorstand der RZB und der Vorstand der RBI einvernehmlich festgehalten, dass abgesehen von den im Rahmen einer Unternehmensbewertung in regelmäßiger Weise anfallenden Fragestellungen - insbesondere die richtige Prognose der bewertungsrelevanten Erträge - keine besonderen (zusätzlichen) Schwierigkeiten aufgetreten sind.

8 Ergebnisse der Bewertung und Festlegung des Umtauschverhältnisses

Auf Basis der durchgeführten Unternehmensbewertungen konnten folgende Unternehmenswerte ermittelt werden:

8.1 RZB: Unternehmenswert und Wert je Aktie

Der Unternehmenswert der RZB unter Berücksichtigung eines Anteils von 60,7 % (ohne eigene Aktien 60,82 %) an der RBI wurde von BDO mit EUR 4,6 Mrd bis EUR 5,3 Mrd ermittelt. Dies entspricht einem Wert je Aktie der RZB von EUR 620,0 bis EUR 784,0. Die Bewertung entspricht einem impliziten Preis/Buchwert (P/B) Multiplikator der RZB von 0,83 bis 0,95.

8.2 RBI: Unternehmenswert und Wert je Aktie

Der Unternehmenswert der RBI wurde von BDO mit EUR 6,2 Mrd bis EUR 7,1 Mrd ermittelt. Dies entspricht, auf Basis der sich im Umlauf befindlichen Aktien (dh ohne eigene Aktien) einem Wert je Aktie der RBI von EUR 21,32 bis EUR 24,37. Die Bewertung entspricht einem impliziten P/B Multiplikator der RBI von 0,74 bis 0,85.

Der Unternehmenswert der RBI wurde von EY mit EUR 6,4 Mrd bis EUR 7,0 Mrd ermittelt. Dies entspricht, auf Basis der sich in Umlauf befindlichen Aktien einem Wert je Aktie der RBI von EUR 21,9 bis EUR 24,0. Die Bewertung entspricht einem impliziten P/B Multiplikator von 0,80 bis 0,88.

8.3 Contributed Business: Wert

Der Wert des Contributed Business wurde von EY mit EUR 742 Mio bis EUR 826 Mio ermittelt.

8.4 Plausibilitätsbeurteilung

Die Gutachter haben ihre Plausibilitätsbeurteilungen sowohl gemäß dem Börsenkurs der RBI als auch den impliziten P/B Multiplikatoren vorgenommen.

Auf Basis der langfristigen Ertragserwartungen konnte für die RBI unter Berücksichtigung des Risikos der RBI ein Unternehmenswert über dem Börsenkurs abgeleitet werden. Die Wertbandbreite liegt rund 20 % bis 30% über der Marktkapitalisierung der RBI zum 30.11.2016. Unter Berücksichtigung eines P/B Multiplikators für die Wertbandbreite der RBI von BDO von 0,74 bis 0,85 und EY von 0,80 bis 0,88 sowie einem Vergleich zu anderen Kreditinstituten mit vergleichbarer Geschäftsstrategie wird das Ergebnis von beiden Gutachtern als plausibel eingestuft.

Für die Plausibilisierung der RBI wurde ein sogenannter Rolling Preis/Buchwert-Multiplikator der internationalen Peer Group Unternehmen anhand des Datenanbieters Bloomberg im historischen Ablauf von 31.12.2009 bis 30.11.2016 ermittelt. Von 31.12.2009 bis 31.12.2012 befand sich der Preis/Buchwert-Multiplikator der RBI innerhalb der Bandbreite der Peer Group. Danach lag der durchschnittliche Preis/Buchwert Multiplikator mit einem Wert von 0,49 unter der Bandbreite der Peer Group. Der Median der Peer Group lag von 31.12.2012 bis 30.11.2016 bei durchschnittlich 0,80.

Zum 30.11.2016 verzeichnete die RBI ein P/B Ratio von 0,56 und lag damit im unteren Bereich der Bandbreite. Der Median der Peer Group befand sich zu diesen Zeitpunkt bei 0,86.

Da die RZB nicht an der Börse notiert, entfiel eine Plausibilisierung auf Basis des Börsenkurses. Das implizit ermittelte P/B Verhältnis von BDO von 0,74 bis 0,85 und EY von 0,80 bis 0,88 liegt unter Berücksichtigung der gehaltenen Finanz- und Nicht-Finanz-Beteiligungen der RZB ebenfalls in einem angemessenen Verhältnis.

Für die Plausibilisierung des Contributed Business wurden die Planungsrechnungen wesentlicher Beteiligungen anhand ihrer Ertragslage analysiert und mit Peer Group Unternehmen in der gleichen Branche verglichen. Aufgrund der heterogenen Struktur der Beteiligungen der RZB ist eine Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses anhand eines einheitlichen Preis/Buchwert-Multiplikators nicht aussagekräftig und wurde dementsprechend unterlassen.

8.5 Festlegung des Umtauschverhältnisses

Auf Basis der ermittelten Unternehmenswerte wurde von den Vorständen der RZB und der RBI am 5.10.2016 ein vorläufiges Umtauschverhältnis festgelegt, das zu einem Eigentumsanteil in der Bandbreite 64,3 % bis 65,4 % für die Aktionäre der RZB führt. Dies entspricht einem Anteil von 34,6 % bis 35,7 % für die bisherigen Aktionäre der RBI (ausgenommen RZB) an der RBI nach Verschmelzung.

Am 14.12.2016 stellten die jeweiligen Wirtschaftsprüfer den Vorständen von RZB und RBI die aktualisierten Ergebnisse vor. Im Vergleich dieser Gutachten ergab sich ein Überlappungsbereich von 64,9 bis 65,3 % für die Aktionäre der RZB.

In der Folge haben die Vorstände von RZB und RBI die Bewertungsergebnisse diskutiert und argumentiert. Unter Würdigung der Expertise der vorgelegten Bewertungen inklusive der Berücksichtigung der bereits in Vortermi- nen beigebrachten anderen Fachergebnisse einigten sich die Vorstände als Ergebnis der Verhandlungen auf das im Verschmelzungsvertrag festgelegte Umtauschverhältnis.

Auf dieser Grundlage erhält jeder RZB Aktionär für eine Aktie gerundet 31,55 RBI Aktien, davon gerundet 5,31 Aktien aus der Kapitalerhöhung (insgesamt 35.960.583 neue Aktien) und gerundet 26,24 Aktien aus der Aufteilung der bestehenden RBI Beteiligung der RZB (insgesamt 177.847.115 Aktien).

8.6 Anteilsverhältnisse vor und nach Verschmelzung

Gesellschafter	RZB		RBI			RBI (nach Verschmelzung)			
	Stück nennwertlose Aktien	Anteil in Prozent	Aktien RBI Durchschau	Anteil in Prozent (issued)	Anteil in Prozent (outstanding)	Zuteilung neue Aktien für CB	Anzahl Aktien R2	Anteil in Prozent (issued)	Anteil in Prozent (outstanding)
Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien AG, Wien	35.708	0,53%	937.111	0,32%	0,32%	189.483	1.126.594	0,34%	0,34%
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG, Linz	3.743	0,06%	98.230	0,03%	0,03%	19.862	118.092	0,04%	0,04%
Raiffeisenlandesbank Steiermark AG, Graz	33.911	0,50%	889.951	0,30%	0,30%	179.948	1.069.899	0,33%	0,33%
Raiffeisen-Landesbank Tirol AG, Innsbruck	1.106	0,02%	29.026	0,01%	0,01%	5.869	34.895	0,01%	0,01%
Unternehmensbeteiligungs Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Wien (immigon)	314.482	4,64%	8.253.177	2,82%	2,82%	1.668.788	9.921.965	3,02%	3,02%
Raiffeisenlandesbank Burgenland, reg. Gen.m.b.H., Eisenstadt	14.150	0,21%	371.349	0,13%	0,13%	75.086	446.435	0,14%	0,14%
Raiffeisenlandesbank Vorarlberg, reg.Gen.m.b.H., Bregenz	303.922	4,48%	7.976.043	2,72%	2,73%	1.612.751	9.588.794	2,92%	2,92%
Raiffeisenlandesbank Kärnten, reg.Gen.m.b.H., Klagenfurt	14.375	0,21%	377.253	0,13%	0,13%	76.280	453.533	0,14%	0,14%
UNIQA Finanzbeteiligung GmbH, Wien	161.133	2,38%	4.228.729	1,44%	1,45%	855.047	5.083.776	1,55%	1,55%
RWA Raiffeisen Ware Austria Aktiengesellschaft, Wien	162.444	2,40%	4.263.134	1,46%	1,46%	862.003	5.125.137	1,56%	1,56%
Raiffeisenverband Salzburg, reg.Gen.m.b.H., Salzburg	10	0,00%	262	0,00%	0,00%	53	315	0,00%	0,00%
RLB Unternehmensbeteiligungs GmbH, Klagenfurt	354.100	5,23%	9.292.900	3,17%	3,18%	1.879.019	11.171.919	3,40%	3,40%
HSE Beteiligungs GmbH, Graz	38.643	0,57%	1.014.136	0,35%	0,35%	205.058	1.219.194	0,37%	0,37%
Posojilnica Bank eGen, Klagenfurt	2.404	0,04%	63.090	0,02%	0,02%	12.757	75.847	0,02%	0,02%
RLB NÖ - Wien Sektorbeteiligungs GmbH, Wien	2.318.822	34,22%	60.854.510	20,77%	20,81%	12.304.747	73.159.257	22,24%	22,28%
RLB OÖ Sektorholding GmbH, Linz	980.805	14,47%	25.739.970	8,79%	8,80%	5.204.607	30.944.577	9,41%	9,42%
UNIQA Österreich Versicherungen AG, Wien	10.392	0,15%	272.725	0,09%	0,09%	55.145	327.870	0,10%	0,10%
RLB OÖ Unternehmensbeteiligungs GmbH, Linz	7.353	0,11%	192.970	0,07%	0,07%	39.018	231.988	0,07%	0,07%
Agroconsult Austria Gesellschaft m.b.H., Salzburg	379.447	5,60%	9.958.100	3,40%	3,40%	2.013.522	11.971.622	3,64%	3,65%
KONKRETA Beteiligungsverwaltungs GmbH, Graz	965.311	14,24%	25.333.350	8,65%	8,66%	5.122.388	30.455.738	9,26%	9,27%
RLB Burgenland Sektorbeteiligungs GmbH, Eisenstadt	293.254	4,33%	7.696.075	2,63%	2,63%	1.556.142	9.252.217	2,81%	2,82%
RLB Tirol Holding Verwaltungs GmbH, Innsbruck	381.235	5,63%	10.005.024	3,41%	3,42%	2.023.010	12.028.034	3,66%	3,66%
RBI Aktien RZB Aktionäre	6.776.750	100,00%	177.847.115	60,70%	60,81%	35.960.583	213.807.698	65,00%	65,10%
Treasury Shares RBI			509.977	0,17%			509.977	0,16%	
Streubesitz			114.621.946	39,12%	39,19%		114.621.946	34,85%	34,90%
RBI Aktien Gesamt inklusive Streubesitz	6.776.750		292.979.038	100,00%	100,00%	35.960.583	328.939.621	100,00%	100,00%

9 Fairness Opinion

Die Vorstände der RZB und der RBI haben zwei Investmentbanken, die Deutsche Bank AG, Frankfurt/Main ("**Deutsche Bank**") und UBS Europe SE, ebenfalls Frankfurt/Main ("**UBS**"), beauftragt, jeweils eine Fairness Opinion betreffend die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses abzugeben. Dabei war Deutsche Bank im Auftrag des Vorstands der RZB tätig, UBS im Auftrag des Vorstands der RBI.

Die Deutsche Bank hat am 14.12.2016 eine Fairness Opinion an den Vorstand der RZB abgegeben. Die UBS hat am 14.12.2016 eine Fairness Opinion an den Vorstand der RBI abgegeben.

Darüber hinaus hat RBI die Citigroup Global Markets Limited beauftragt eine Fairness Opinion im Hinblick auf das Umtauschverhältnis zu erstellen, die gegenüber dem Aufsichtsrat und ausschließlich zu dessen Gunsten abzugeben ist.

IX. ABSCHLIEßENDE BEURTEILUNG


Der Aufsichtsrat der RZB und der Aufsichtsrat der RBI haben die beabsichtigte Verschmelzung auf Grundlage des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags der RZB mit der RBI, des gemeinsamen Verschmelzungsberichts der Vorstände der RZB und der RBI sowie des Verschmelzungsprüfberichts des gemeinsamen Verschmelzungsprüfers geprüft.

Die Angaben im Entwurf des Verschmelzungsvertrags sind vollständig und richtig. Der Verschmelzungsvorgang wird im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und RBI hinsichtlich seiner wirtschaftlichen und rechtlichen Auswirkungen ausführlich erörtert. Die gesetzlichen Vorschriften hinsichtlich des verpflichtenden Inhalts des Verschmelzungsvertrags werden eingehalten. Nach den Bestimmungen des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags und den Ausführungen im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der RZB und der RBI, insbesondere zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses, und im Verschmelzungsprüfbericht des gemeinsamen Verschmelzungsprüfers, wird die Verschmelzung gesetzmäßig ausgeführt.

Das Umtauschverhältnis ist angemessen, die Verschmelzung zur Erreichung der dargestellten Zwecke geeignet und der Aufsichtsrat der RZB und der Aufsichtsrat der RBI sind nach Prüfung der Auffassung, dass die Verschmelzung im Interesse jeweils jener der Gesellschaften ist, deren Aufsichtsrat sie bilden.

Dieser Prüfungsbericht ist in der Sitzung des Aufsichtsrats der RZB vom 16.12.2016 und in der Sitzung des Aufsichtsrats der RBI vom 16.12.2016 beschlossen worden.

Wien, am 16.12.2016



Mag. Erwin Hameseder, geb. 28.05.1956
Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktien-
gesellschaft



Dr. Walter Rothensteiner, geb. 07.03.1953
Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Raiffeisen Bank International AG

