

**Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 27 Abs. 3 Satz 1, 14 Abs. 3 Satz 1
des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes**

Stellungnahme des Vorstands

der

**A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung
vorm. Seilwolff AG von 1890**

Gutleutstraße 175
60327 Frankfurt am Main

**nach § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes
zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot (Barangebot)**

der

TS Metropolis S.à r.l.

1 B Heienhaff
1736 Senningerberg, Luxemburg

**an die Aktionäre der
A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung
vorm. Seilwolff AG von 1890**

Aktien der A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung
vorm. Seilwolff AG von 1890: ISIN DE 0007228009

Zum Verkauf eingereichte Aktien der A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine
Anlageverwaltung vorm. Seilwolff AG von 1890: ISIN DE 000A0MF2A0

Nachträglich zum Verkauf eingereichte Aktien der A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine
Anlageverwaltung vorm. Seilwolff AG von 1890: ISIN DE 000A0MF2B8

1. Einleitung

Die TS Metropolis S.à r.l. (**Bieterin**) mit Sitz in Senningerberg, Luxemburg, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister des Großherzogtums Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter B 125052 und mit den Geschäftsräumen in 1 B Heienhaff, 1736 Seningerberg, Luxemburg, hat am 5. April 2007 die Angebotsunterlage (**Angebotsunterlage**) für das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot der Bieterin (**Übernahmeangebot**) an alle Aktionäre (**AAA-Aktionäre**, und einzeln **AAA-Aktionär**) der A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung vorm. Seilwolff AG von 1890 (**AAA**) mit Sitz in Frankfurt am Main und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 28852, gegen Zahlung eines Kaufpreises (**Angebotspreis**) von EUR 3,40 je Aktie der AAA (**AAA-Aktie**, und zusammen **AAA-Aktien**) veröffentlicht. Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der AAA am 5. April 2007 übermittelt.

Der Vorstand der AAA gibt zum Übernahmeangebot die folgende Stellungnahme (**Stellungnahme**) gemäß § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (**WpÜG**) ab:

2. Allgemeine Informationen

2.1 Informationen zum Übernahmeangebot

Die nachfolgende Zusammenfassung enthält einen Überblick über ausgewählte Informationen aus der Angebotsunterlage. Diese Zusammenfassung enthält somit nicht alle Informationen der Angebotsunterlage, die für AAA-Aktionäre von Bedeutung sein können. Wir empfehlen den AAA-Aktionären, in jedem Fall die gesamte Angebotsunterlage vollständig zu lesen.

2.1.1 Durchführung des Übernahmeangebots

Das Übernahmeangebot wird von der Bieterin als auf den Erwerb aller AAA-Aktien gerichtetes Übernahmeangebot nur nach deutschem Recht, insbesondere nach dem WpÜG, durchgeführt.

Das Übernahmeangebot kann von allen AAA-Aktionären angenommen werden. Deswegen ungeachtet weist der Vorstand der AAA darauf hin, dass die Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann. AAA-Aktionären, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen und/oder das Übernahmeangebot außerhalb der Bundesrepublik Deutschland annehmen wollen, wird daher empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten.

2.1.2 Hintergrund des Übernahmeangebots

Das Übernahmeangebot der Bieterin steht im Zusammenhang mit dem Erwerb von 17.686.676 AAA-Aktien (rund 89,59% des Grundkapitals der AAA) durch die Bieterin am 30. März 2007 mit Vollzug eines Aktienkaufvertrages (**Aktienkaufvertrag**) vom 24. Februar 2007 zwischen der Bieterin einerseits und der Rothenberger 4xS

Vermögensverwaltung GmbH sowie der Günter Rothenberger Beteiligungen GmbH andererseits (gemeinsam *Verkäufer*).

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 26. Februar 2007 hatte sich die Bieterin bereits durch den Aktienkaufvertrag 17.686.676 der von den Verkäufern gehaltenen AAA-Aktien, d.h. rund 89,59% des Grundkapitals der AAA, gesichert. Das vorliegende Übernahmeangebot erfolgt im Hinblick auf den Erwerb der Kontrolle der Bieterin (und der diese kontrollierenden Personen) über die AAA.

Mit Vollzug des Aktienkaufvertrages am 30. März 2007 erwarb die Bieterin sämtliche AAA-Aktien, die nicht börsennotiert sind (ISIN DE 000A0H50F9), und den Großteil der börsennotierten AAA-Aktien (ISIN DE 0007228009).

2.1.3 Eckpunkte des Übernahmeangebots

Gegenstand des Übernahmeangebots sind sämtliche nicht bereits von der Bieterin gehaltene AAA-Aktien. Der Angebotspreis beträgt EUR 3,40 je AAA-Aktie. Die Annahmefrist hat am 5. April 2007 begonnen und endet (vorbehaltlich gesetzlich vorgeschriebener Verlängerungen) am 3. Mai 2007, 24.00 Uhr Ortszeit Frankfurt am Main. Die Bieterin hat mitgeteilt, dass die weitere Annahmefrist voraussichtlich am 11. Mai 2007 beginnen und am 24. Mai 2007 um 24:00 Uhr Ortszeit Frankfurt am Main enden wird.

Das Übernahmegebot erfolgt ohne Bedingungen.

2.1.4 Veröffentlichung des Übernahmeangebots

Die Angebotsunterlage ist am 5. April 2007 durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse <http://www.tsmetropolis.com> sowie durch Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zum kostenlosen Versand bei der HSH Nordbank AG, Transaction Service, Wertpapierdienstleistungs-Management, Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg (Anforderung per Fax an: +49-40-3333-615055; Anforderung per E-Mail an: corporate.actions@hsh-nordbank.com) veröffentlicht worden. Die Hinweisbekanntmachung gemäß § 14 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpÜG über die Bereithaltung dieser Angebotsunterlage zur kostenfreien Ausgabe wurde am 5. April 2007 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

2.2 Informationen zu dieser Stellungnahme

2.2.1 Rechtliche Grundlage

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu dem Übernahmeangebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben. Im Hinblick darauf gibt der Vorstand der AAA die vorliegende Stellungnahme ab. Der Aufsichtsrat der AAA wird gesondert zu dem Übernahmeangebot der Bieterin Stellung nehmen, sobald gemäß dem Antrag des Vorstands kurzfristig zwei weitere Aufsichtsratsmitglieder gerichtlich bestellt sind und der Aufsichtsrat damit wieder gesetzes- und satzungsgemäß besetzt ist.

2.2.2 Tatsächliche Grundlagen

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben, Prognosen, Werturteile und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die die Vorstandsmitglieder der AAA in dieser Eigenschaft zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über diese Stellungnahme verfügen, und geben ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Absichten wieder. Diese können sich in Zukunft ändern.

Die in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben zur Bieterin und deren Absichten beruhen (soweit nicht ausdrücklich anders vermerkt) ausschließlich auf den in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben. Die Vorstandsmitglieder der AAA weisen darauf hin, dass sie in dieser Eigenschaft nicht in der Lage sind, die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben und die darin geäußerten Absichten zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten.

2.2.3 Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger Stellungnahmen zu Änderungen des Übernahmeangebots

Diese Stellungnahme wird – ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Übernahmeangebots – gemäß § 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse <http://www.aaa-ffm.de> (im Bereich Investor Relations, Übernahmeangebot) veröffentlicht und wird bei der A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung vorm. Seilwolff AG von 1890, Gutleutstraße 175, 60327 Frankfurt am Main (Anforderung per Fax an: +49 69 24000829; Anforderung per E-Mail an: info@aaa-ffm.de) zur kostenlosen Ausgabe bereit gehalten. Hierauf wird durch Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger hingewiesen.

2.2.4 Aktualisierung der Stellungnahme

Der Vorstand der AAA wird die vorliegende Stellungnahme nur aktualisieren oder ergänzen, soweit er dazu nach den Vorschriften des WpÜG verpflichtet ist.

2.2.5 Eigenverantwortlichkeit der AAA-Aktionäre

Jeder AAA-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Wertes und Börsenkurses der AAA-Aktien seine eigene Entscheidung darüber treffen, ob und für wie viele AAA-Aktien er das Übernahmeangebot annimmt oder nicht.

Bei der Entscheidung über die Annahme bzw. Nichtannahme des Übernahmeangebots sollten sich die AAA-Aktionäre aller ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen bedienen und ihre individuellen steuerlichen Belange ausreichend berücksichtigen. Insbesondere die individuellen steuerlichen Verhältnisse jedes AAA-Aktionärs können im Einzelfall zu Bewertungen führen, die von denen des Vorstands der AAA abweichen. Der Vorstand der AAA empfiehlt daher den AAA-Aktionären, vor der Entscheidung über die Annahme des Übernahmeangebots eine ihre persönlichen Verhältnisse berücksichtigende steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

3. Informationen zur Bieterin und zu AAA

3.1 Bieterin

Die Bieterin, TS Metropolis S.à r.l., ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Senningerberg, Luxemburg, und eingetragen im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Nummer B 125052. Das Stammkapital der Bieterin beträgt EUR 1.000.000,00. Unternehmensgegenstand der Bieterin ist die Vornahme aller Maßnahmen, die mit dem direkten oder indirekten Erwerb von Beteiligungen an Unternehmen jeder Art und Rechtsform oder mit dem Halten, Verwalten, der Fortentwicklung oder der Veräußerung solcher Beteiligungen zusammenhängen. Die Bieterin hat kein operatives Geschäft, sondern beschränkt sich auf das Halten und Verwalten ihrer Beteiligung an AAA.

Die Bieterin wird direkt und indirekt von Gesellschaften der Tishman Speyer-Gruppe (gemeinsam *Tishman Speyer*) kontrolliert, einer internationalen Gruppe von Immobiliengesellschaften, deren Wurzeln auf ein 1898 gegründetes Familienunternehmen zurückgehen. Nach Angabe der Bieterin gilt Tishman Speyer als einer der weltweit führenden Eigentümer, Entwickler, Redevolver sowie Betreiber von Immobilien und Manager von Immobilienportfolios.

3.2 AAA

A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung vorm. Seilwolff AG von 1890 ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 28852.

AAA wurde 1890 gegründet und wird seit 1988 unter dem heutigen Namen betrieben. AAA kauft, saniert, verwaltet und verkauft Immobilien. Das Immobilienportfolio der AAA mit einer Gesamtfläche von etwa 100.000 qm beinhaltet Bürogebäude, Wohngebäude, Produktions- und Lagerflächen, die jeweils von verschiedenen Objektgesellschaften gehalten werden. Der Fokus der Geschäftstätigkeit der AAA liegt in deutschen Großstädten wie Frankfurt am Main, Hamburg, Berlin und München. Das Geschäftsjahr der AAA entspricht dem Kalenderjahr.

Im Geschäftsjahr 2005 wies AAA einen konsolidierten Umsatz von EUR 5.856.482,16 und ein Konzernergebnis von EUR 3.707.791,87 aus. In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2006 wies AAA einen konsolidierten Umsatz von EUR 3.175.754,00 und ein Konzernergebnis von EUR 645.317,00 aus. Das Grundkapital der AAA beläuft sich auf EUR 41.200.000,00 und ist in 19.741.379 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennwert eingeteilt, auf die jeweils ein Anteil am Grundkapital von EUR 2,09 entfällt. AAA hat zur Zeit ein genehmigtes Kapital von EUR 11.800.000,00.

Die AAA-Aktien sind zum Handel im Segment General Standard am Amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE 0007228009 zum Handel zugelassen, zudem werden die Aktien im Freiverkehr an der Hamburger Wertpapierbörse gehandelt. 8.229.347 der AAA-Aktien (ISIN DE 000A0H50F9) sind derzeit

noch nicht börsennotiert. Gegenwärtig beschäftigen AAA und ihre Tochterunternehmen 8 Arbeitnehmer.

4. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

Das Übernahmeangebot sieht als Gegenleistung eine Geldleistung in Euro, und zwar EUR 3,40 je AAA-Aktie vor.

4.1 Berücksichtigung des inländischen Börsenkurses der AAA

Nach § 5 der WpÜG-Angebotsverordnung (*WpÜGAngebV*) muss bei einem Übernahmeangebot die angebotene Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der AAA-Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots entsprechen. Die Bieterin hat am 26. Februar 2007 ihre Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots veröffentlicht. Der sich daraus ergebende Durchschnittskurs im Sinne von § 5 Abs. 1 und 3 WpÜGAngebV wurde von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (*BaFin*) laut der unter <http://www.bafin.de> einsehbaren Datenbank mit EUR 3,40 ermittelt. Der Angebotspreis in Höhe von EUR 3,40 je AAA-Aktie entspricht diesem Durchschnittskurs.

4.2 Berücksichtigung von Vorerwerben

Gemäß § 4 WpÜGAngebV muss bei einem Übernahmeangebot die angebotene Gegenleistung mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage für den Erwerb von AAA-Aktien gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

4.2.1 Vorläufiger Kaufpreis

Am 24. Februar 2007 hat die Bieterin mit der Rothenberger 4xS Vermögensverwaltung GmbH und der Günter Rothenberger Beteiligungen GmbH einen Aktienkaufvertrag über den Erwerb von insgesamt 17.686.676 AAA-Aktien geschlossen. Mit Vollzug des Aktienkaufvertrages am 30. März 2007 erwarb die Bieterin rund 89,59% des Grundkapitals der AAA.

Die Bieterin und die Verkäufer haben einen vorläufigen Kaufpreis von EUR 51.490.000,00 für 17.686.676 AAA-Aktien (dies entspricht einem Kaufpreis von rund EUR 2,91 je AAA-Aktie) vereinbart (*Vorläufiger Kaufpreis*). Der Vorläufige Kaufpreis entspricht dem aus einer vorläufigen, nicht geprüften, zum 31. Dezember 2006 aufgestellten Bilanz der AAA (*Vorläufige Bilanz*) abgeleiteten Reinvermögenswert (*net asset value*), der auf die an die Bieterin veräußerten Aktien entfällt, abzüglich eines Pauschalbetrages. Der Vorläufige Kaufpreis wurde wie folgt errechnet: Der aus der Vorläufigen Bilanz abgeleitete Reinvermögenswert der AAA wurde mit EUR 60.775.000,00 angesetzt. Die Verkäufer hielten einen Anteil von ca. 95% an AAA, so dass der auf sie entfallende Anteil am Reinvermögenswert EUR 57.736.000,00 betrug. Hiervon wurde ein pauschalierter Bewertungsabschlag von EUR 3.136.000,00 in Abzug gebracht und die Differenz durch 0,95 geteilt. Der so ermittelte Betrag wurde

multipliziert mit dem Anteil am Grundkapital der an die Bieterin veräußerten AAA-Aktien (89,5919%). Dies ergab den Betrag von EUR 51.490.000,00.

Die Kaufpreisformel lautet zusammengefasst wie folgt: (Reinvermögenswert nach der Vorläufigen Bilanz x 0,95 – EUR 3.136.000,00 Abzug einer einmaligen Pauschale) / 0,95 x 0,895919 (Prozentsatz der verkauften AAA-Aktien) = Kaufpreis.

Von dem Vorläufigen Kaufpreis haben am Tag des Vollzugs des Aktienkaufvertrages (**Vollzugsstichtag**) die Rothenberger 4xS Vermögensverwaltung GmbH EUR 38.833.155,00 für 13.339.084 AAA-Aktien und die Günter Rothenberger Beteiligungen GmbH EUR 12.656.845,00 für 4.347.592 AAA-Aktien erhalten.

Der von der Bieterin an die Verkäufer gezahlte Vorläufige Kaufpreis von rund EUR 2,91 je AAA-Aktie liegt unterhalb des gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der AAA-Aktien (Mindestangebotspreis nach § 5 WpÜGAngebV).

4.2.2 Kaufpreisanpassung und Endgültiger Kaufpreis

Der Vorläufige Kaufpreis unterliegt ggf. einer Kaufpreisanpassung nach Vollzug des Aktienkaufvertrages anhand der nachfolgend dargestellten Grundsätze:

Nach Vollzug des Aktienkaufvertrags ist auf der Grundlage einer geprüften, auf den Vollzugsstichtag aufzustellenden Zwischenbilanz der AAA (**Vollzugsbilanz**) der endgültige Kaufpreis (**Endgültiger Kaufpreis**) für die insgesamt 17.686.676 AAA-Aktien entsprechend der vorstehend dargestellten Formel erneut zu errechnen. Diese Vollzugsbilanz wird zur Zeit erstellt. Die Bieterin und die Verkäufer haben bei bestimmten in der Vorläufigen Bilanz ausgewiesenen Posten vereinbart, dass die diesen zugrunde gelegten Werte für Zwecke der Kaufpreisberechnung als endgültig anzusehen sind und sich eventuelle Wertveränderungen solcher Positionen daher nicht mehr auf den Reinvermögenswert auswirken können. Ergibt sich nach der erneuten Berechnung, dass der Vorläufige Kaufpreis höher ist als der Endgültige Kaufpreis, haben die Verkäufer der Bieterin die Differenz innerhalb von 10 Werktagen (*business days*) zu erstatten. Im umgekehrten Fall, dass der Endgültige Kaufpreis höher als der Vorläufige Kaufpreis ist, hat die Bieterin an die Verkäufer die Differenz innerhalb von 10 Werktagen nachzuzahlen.

Ausweislich der Angebotsunterlage ist die Bieterin zu dem Schluss gekommen, dass sich der Vorläufige Kaufpreis nach dem Vollzug des Aktienkaufvertrages nicht oder jedenfalls nicht in einem Maße erhöhen wird, dass es zu einer Erhöhung des Angebotspreises führen wird.

Aus diesem Grund kommt nach Auffassung der Bieterin der unwahrscheinlichen Möglichkeit, dass der Vorläufige Kaufpreis nach oben angepasst wird, kein eigener, nach § 4 WpÜGAngebV zu berücksichtigender Wert zu.

Demzufolge übersteigt nach Auffassung der Bieterin der Angebotspreis in Höhe von EUR 3,40 je AAA-Aktie die höchste in dem Zeitraum von sechs Monaten vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage von der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnder Personen für den Erwerb von AAA-Aktien gewährten Gegenleistung von EUR 2,91 je AAA-Aktie.

4.2.3 Keine Entschädigung für den Verlust bestimmter Rechte

Die Satzung der AAA sieht keine Anwendung von § 33b Abs. 2 WpÜG vor. Die Bieterin ist daher nicht verpflichtet, eine Entschädigung gemäß § 33b Abs. 5 WpÜG zu leisten.

4.3 Gesamtwürdigung

4.3.1 Keine Unternehmensbewertung

Der Vorstand der AAA weist darauf hin, dass er vor Abgabe dieser Stellungnahme keine Unternehmensbewertung der AAA, insbesondere nicht unter Zugrundelegung der in dem Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW-Standard S1)“ des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer vom 18. Oktober 2005 niedergelegten Grundsätze und Methoden, durchgeführt hat. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass eine zum jetzigen Zeitpunkt durchgeführte Unternehmensbewertung der AAA zu dem Ergebnis gelangen könnte, dass der Angebotspreis nicht den vollen Wert der AAA-Aktie reflektiert.

4.3.2 Stellungnahme

Der Vorstand der AAA hat sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit des Angebotspreises für die AAA-Aktien befasst und ist auf der Basis einer eigenen Einschätzung unter Berücksichtigung seiner eigenen Erkenntnisse zu folgendem Ergebnis gelangt:

Der Angebotspreis von EUR 3,40 je AAA-Aktie entspricht der gesetzlichen Mindestgegenleistung gemäß § 31 Abs. 1 WpÜG in Verbindung mit §§ 4, 5 WpÜGAngebV (vgl. oben 4.2).

Der Angebotspreis enthält eine Prämie in Höhe von 12,21% gegenüber dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der AAA-Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Ad hoc Mitteilung der AAA bezüglich der Unterzeichnung eines *letter of intent* durch die Tishman Speyer European Real Estate Venture VI Master L.P. und die Verkäufer am 13. Februar 2007 über die Veräußerung der von den Verkäufern zu diesem Zeitpunkt gehaltenen AAA-Aktien. Laut Datenbank der BaFin (abrufbar im Internet unter <http://www.bafin.de>) betrug der Durchschnittskurs in dem vorgenannten Zeitraum EUR 3,03 je AAA-Aktie.

Zudem übersteigt der Angebotspreis von EUR 3,40 je AAA-Aktie den Vorläufigen Kaufpreis von rund EUR 2,91 je AAA-Aktie um 16,84%. Der Vorstand der AAA hat aus heutiger Sicht keinen Grund zu der Annahme, dass unter Zugrundelegung der unter 4.2.1 beschriebenen Kaufpreisanpassungsklausel im Aktienkaufvertrag der Endgültige Kaufpreis den Vorläufigen Kaufpreis um mehr als 2% übersteigen wird. Der Vorstand der AAA geht davon aus, dass der Vorerwerbspreis in Höhe von rund EUR 2,91 je AAA-Aktie das Ergebnis von Verhandlungen zwischen der Bieterin und den Verkäufern ist. Dem Vorläufigen Kaufpreis liegt der Reinvermögenswert der AAA zugrunde, wie er sich aus einer auf den 31.12.2006 aufgestellte Bilanz der AAA ergibt (siehe Ziffer 4.2.1). Der Vorstand der AAA hat aus heutiger Sicht keinen Grund zu der Annahme, dass die darin enthaltenen Werte der Bilanzpositionen sich in einem

Maße ändern, dass eine Kaufpreisanpassung von mehr als 2% vorzunehmen wäre. Allerdings reflektiert der vorläufige Kaufpreis vor allem die Auffassung der bisherigen Mehrheitsaktionäre der AAA und deren Vertragspartner hinsichtlich des Wertes der AAA.

Nach Ansicht des Vorstands der AAA liegen die vorgenannten Prämien auf den durchschnittlichen Börsenkurs der AAA vor Veröffentlichung der Ad hoc Mitteilung vom 13. Februar 2007 und den vorstehend beschriebenen Vorerwerbspreis innerhalb einer Bandbreite, die in einer angemessenen Weise das Potenzial und die Zukunftsaussichten der AAA widerspiegeln. Der Vorstand der AAA hält daher den Angebotspreis von EUR 3,40 je AAA-Aktie für angemessen.

Dessen ungeachtet empfiehlt der Vorstand der AAA den AAA-Aktionären, die eine Annahme des Übernahmeangebots erwägen, neben der Annahme auch die Veräußerung ihrer AAA-Aktien über die Börse zu prüfen. Abhängig vom jeweiligen Börsenkurs kann es sein, dass sie damit auch unter Berücksichtigung anfallender Kosten und Gebühren einen höheren Erlös erzielen könnten als durch die Annahme des Übernahmeangebots. Der Schlusskurs der AAA-Aktie an der Frankfurter Wertpapierbörse im Parketthandel am 17. April 2007 (dem Tag vor der Verabschiedung dieser Stellungnahme durch den Vorstand der AAA) betrug EUR 3,95 und lag damit um EUR 0,55 über dem Angebotspreis von EUR 3,40 je AAA-Aktie.

Der Vorstand der AAA weist ausdrücklich darauf hin, dass die vorstehende Einschätzung keine Empfehlung des Vorstands an die AAA-Aktionäre hinsichtlich einer Annahme oder Nicht-Annahme des Übernahmeangebots darstellt. Der Vorstand der AAA wird keinerlei derartige Empfehlung aussprechen (vgl. unten Ziffer 8).

5. Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Übernahmeangebots

5.1 Voraussichtliche Folgen für AAA

5.1.1 Strategie bezüglich der AAA, künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der AAA

Der Angebotsunterlage zufolge beabsichtigt die Bieterin, eine Strategie der aktiven Vermögensverwaltung mit einem Schwerpunkt auf Großstädten wie Berlin, Hamburg, München und Frankfurt zu verfolgen. Ziel der Bieterin ist es, AAA weiter zu entwickeln und das Unternehmen durch gezielte Zukäufe bei gleichzeitiger Wertmaximierung des bestehenden Portfolios zu vergrößern. Dabei wird die Bieterin mit dem Vorstand der AAA zusammenarbeiten, um Effizienzpotentiale zu nutzen und Optimierungsmöglichkeiten beim bestehenden Portfolio der AAA zu analysieren (was auch die Veräußerung einzelner Teile des Portfolios beinhalten kann).

Die Bieterin hat keine Pläne, die zu einer Zunahme von Verbindlichkeiten der AAA außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit führen würden.

Der Vorstand der AAA begrüßt es, dass die Bieterin die AAA als rechtlich eigenständige Einheit erhalten will. Den Hinweis der Bieterin auf eine aktive Vermögensverwaltung und die Analyse von Optimierungsmöglichkeiten und Effizienzpotentialen sieht der Vorstand im Zusammenhang mit dem angegebenen Ziel der Vergrößerung

des Unternehmens und der Wertmaximierung des Bestehenden Portfolios der AAA. Eine genaue Analyse zur Wertoptimierung der Vermögensgegenstände und zur Optimierung des Portfolios hat bereits begonnen.

Nach dem Verständnis des Vorstands der AAA ist damit eine Optimierung von Qualität und Wert des bestehenden Portfolios bei gleichzeitiger Vergrößerung des Portfolios durch Zukauf ebenfalls qualitativ hochwertiger und lukrativer Objekte angestrebt. Eine Qualitätssicherung sowie ein Ausbau um attraktive Anlageobjekte stünde im Einklang mit der bisherigen Unternehmenspolitik der AAA und wird daher begrüßt.

Sofern eine Qualitätssicherung den Verkauf bestimmter weniger rentabler Objekte erfordert und daher im Sinne der AAA liegt, kann ein solcher Verkauf einzelner Anlageobjekte angesichts des erwähnten Ausbaus des Portfolios insgesamt aus Sicht des Vorstands vorteilhaft sein.

5.1.2 Strukturmaßnahmen

- a) Die Bieterin beabsichtigt nach ihren Angaben nicht, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag gemäß §§ 291 ff. AktG zwischen ihr als beherrschendem und der AAA als beherrschtem Unternehmen abzuschließen und auch keine Durchführung eines aktienrechtlichen oder übernahmerechtlichen Squeeze-out (Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage).

Nach ihren Angaben in der Angebotsunterlage wird die Bieterin ihre Hauptversammlungsmehrheit auch nicht einsetzen, um andere gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen wie eine Spaltung, eine Verschmelzung, einen Formwechsel, eine Auflösung oder eine Eingliederung der AAA durchzusetzen. Ebenso wenig strebt die Bieterin eine Beendigung der Börsennotierung der AAA an.

Aufgrund der momentanen Beteiligungsverhältnisse und der in Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage angeführten Vereinbarungen im Aktienkaufvertrag kommt ein Squeeze-out im Augenblick nicht in Betracht. Darüber hinaus begrüßt der Vorstand der AAA die vorgenannten Pläne der Bieterin als wichtige Voraussetzungen für die weitere selbständige Entwicklung der AAA.

- b) Die Bieterin hat in ihrer Angebotsunterlage angegeben, dass sie möglicherweise ihre Hauptversammlungsmehrheit zur Durchsetzung von Satzungsänderungen oder Kapitalerhöhungen sowie einer Umstrukturierung der Tochtergesellschaften der AAA zum Zwecke der Steueroptimierung einsetzen wird.

Abgesehen von einer Vergrößerung des Vorstands auf drei und des Aufsichtsrats auf sechs Mitglieder, lässt sich aus der Angebotsunterlage nicht erkennen, welche Satzungsänderungen im einzelnen angestrebt sind. Ebenso wenig ist erkennbar, ob eine bestimmte Strategie mit einer möglichen Kapitalerhöhung verfolgt wird. Auswirkungen für die AAA sind daher aus der Angebotsunterlage nicht erkennbar, so dass der Vorstand zu diesen Maßnahmen keine verlässliche Aussage abgeben kann.

Ebenso wenig ist genauer erkennbar, welche Umstrukturierung der Tochtergesellschaften möglicherweise vorgenommen werden wird. Da die Umstrukturierung jedoch laut der Angebotsunterlage nur der Steueroptimierung dienen soll und von den Tochtergesellschaften jeweils nur einzelne Teile des Portfolios gehalten werden, und das Portfolio nach Aussage der Bieterin ausgebaut werden soll, vermag der Vorstand auf der Grundlage der verfügbaren Informationen keine wesentlichen Nachteile für die AAA zu erkennen, die mit einer solchen Umstrukturierung der Tochtergesellschaften einhergehen könnten.

5.2 Voraussichtliche Folgen für die Arbeitnehmer der AAA

Zum 31. März 2007 haben – wie im Aktienkaufvertrag vorgesehen – 4 von 13 Arbeitnehmern die AAA verlassen, die allesamt keine Schlüsselpositionen für die zukünftige Geschäftstätigkeit der AAA bekleideten. Ausweislich der Angebotsunterlage strebt die Bieterin keine weitergehenden Änderungen bei der Zahl der Arbeitnehmer oder bei deren Beschäftigungsbedingungen an.

Der Vorstand der AAA begrüßt, dass das Übernahmeangebot keine weiteren Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der AAA haben wird.

Der Vorstand weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass bei der AAA weder ein Betriebsrat noch Betriebsvereinbarungen existieren, auf die sich das Übernahmeangebot auswirken könnte.

5.3 Voraussichtliche Folgen für die Standorte der AAA

Die Bieterin hat mitgeteilt, dass sie keine Pläne hat, eine Verlegung des Sitzes der Gesellschaft oder wesentlicher Unternehmensteile herbeizuführen.

Der Vorstand der AAA begrüßt es, dass der Schwerpunkt der Investitionen von AAA weiterhin deutsche Großstädten sein sollen.

5.4 Voraussichtliche Folgen für die AAA-Aktionäre

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, den AAA-Aktionären Hinweise für eine Beurteilung der Konsequenzen einer Annahme oder Nicht-Annahme des Übernahmeangebots zu geben. Sie reflektieren bestimmte Gesichtspunkte, die der Vorstand der AAA im Zusammenhang mit einer solchen Beurteilung für relevant hält. Es handelt sich dabei jedoch keinesfalls um eine vollständige Aufzählung aller relevanten Gesichtspunkte. AAA-Aktionäre müssen sich deshalb ein eigenes Urteil unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände über die Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Übernahmeangebots bilden. Der Vorstand der AAA empfiehlt den AAA-Aktionären, sich insoweit durch ihre eigenen Finanz-, Rechts- und steuerlichen Berater individuell beraten zu lassen.

5.4.1 Mögliche Nachteile bei Annahme des Übernahmeangebots

AAA-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen wollen, sollten u.a. Folgendes berücksichtigen:

- a) Nach Durchführung des Übernahmeangebots verlieren die AAA-Aktionäre ihre Mitgliedschaft und Eigentumsrechte, die mit den Aktien verbunden sind, für die sie das Angebot angenommen haben. Dazu zählt insbesondere das Recht zum Dividendenbezug. AAA-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, profitieren im Hinblick auf die von ihnen verkauften AAA-Aktien nicht von einer etwaigen günstigen Entwicklung der AAA bzw. einer etwaigen günstigen Kursentwicklung der AAA-Aktie.
- b) AAA-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen, nehmen nicht an Abfindungen gleich welcher Art teil, die kraft Gesetzes (bzw. in der dem Gesetz durch die Rechtsprechung gegebenen Auslegung) im Falle von bestimmten, nach Vollzug des Übernahmeangebots durchgeführten Strukturmaßnahmen (z.B. Abschluss eines Unternehmensvertrages, aktienrechtlicher Squeeze-out, bestimmte Arten der Umwandlung, Eingliederung oder Delisting) zu zahlen sind. Diese Abfindungen sind grundsätzlich nach dem vollen Wert des Unternehmens zu bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Spruchverfahren, wobei grundsätzlich auf die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die jeweilige Strukturmaßnahme abzustellen ist. Es ist nicht ausgeschlossen, dass entsprechende Abfindungen wertmäßig über der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung liegen.

5.4.2 Mögliche Nachteile bei unterbleibender Annahme des Übernahmeangebots

AAA-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen wollen, sollten u.a. Folgendes berücksichtigen:

- a) Sie tragen für die AAA-Aktien, für die sie das Übernahmeangebot nicht annehmen, die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung der AAA und der Kursentwicklung der AAA-Aktie. Zu möglichen Entwicklungen der Geschäftstätigkeit der AAA wird ergänzend auf die Ausführungen oben unter Ziffer 5.1.1 verwiesen.
- b) Die AAA-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen worden ist, können zunächst weiter börslich gehandelt werden. Je nach Anzahl der AAA-Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen wird, besteht jedoch die Möglichkeit, dass die Liquidität der AAA-Aktie geringer sein wird als heute. Dies kann dazu führen, dass Kauf- und Verkauforders nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der AAA-Aktien dazu führen, dass es zu wesentlich stärkeren Kurschwankungen als in der Vergangenheit kommt.

Sollte als Folge des Übernahmeangebots ein ordnungsgemäßer Handel mit AAA-Aktien nicht mehr gewährleistet sein, könnte die Notierung von AAA-Aktien ausgesetzt oder die Zulassung der AAA-Aktien zum amtlichen Markt widerrufen werden, obwohl die Bieterin einen Wider-

ruf der Börsenzulassung nach ihren Angaben in der Angebotsunterlage nicht aktiv anstreben wird.

- c) Der derzeitige Börsenkurs der AAA-Aktie wird wahrscheinlich zum einen von dem Umstand beeinflusst, dass AAA am 13. Februar 2007 eine Ad-hoc-Mitteilung hinsichtlich der Absichtserklärung (*letter of intent*) zwischen Tishman Speyer European Real Estate Venture VI Master L.P. und den Verkäufern veröffentlicht hat. Zum anderen dürfte die Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots an die AAA-Aktionäre am 26. Februar 2007 einen Einfluss auf den Kurs der AAA-Aktien gehabt haben. Es ist ungewiss, ob die AAA-Aktie nach Ablauf der Annahmefrist des Übernahmeangebots noch auf dem derzeitigen Kursniveau gehandelt werden wird oder ob er darüber oder darunter liegen wird.
- d) Die Bieterin verfügt durch den Vollzug des Anteilskaufvertrags vom 24. Februar 2007 und nach Vollzug des Übernahmeangebots über die notwendige qualifizierte Mehrheit stimmberechtigter Aktien, um in der Hauptversammlung der AAA wichtige gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen durchzuführen z.B. den Abschluss eines Gewinnabführungs- und/oder Beherrschungsvertrages, eine Spaltung, eine Verschmelzung, einen Formwechsel, eine Eingliederung sowie Satzungsänderungen und Kapitalerhöhungen. Je nach Annahmequote des Übernahmeangebots könnte die Bieterin auch einen Widerruf der Zulassung der AAA-Aktie am amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veranlassen. Zudem könnte sie etwa zu einem späteren Zeitpunkt Inhaber von 95% der AAA-Aktien werden und einen Hauptversammlungsbeschluss zur Übertragung der von den Minderheitsaktionären gehaltenen AAA-Aktien gegen eine Barabfindung auf die Bieterin (aktienrechtlichen *Squeeze-out*) herbeizuführen (siehe dazu genauer Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage).

Soweit im Rahmen solcher Strukturmaßnahmen – je nach Art der Maßnahme – AAA-Aktionären kraft Gesetzes ein Abfindungsangebot auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der AAA unterbreitet werden müsste, ist hierfür auf die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die jeweilige Strukturmaßnahme abzustellen. Ein solches Abfindungsangebot unterliegt der gerichtlichen Überprüfung im Spruchverfahren. Es ist denkbar, dass entsprechende Abfindungen wertmäßig über der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung oder auch darunter liegen. Dabei kann nicht ausgeschlossen werden, dass solche Maßnahmen zudem einen nachteiligen Einfluss auf den Aktienkurs und/oder den rechnerisch aus dem Unternehmenswert hergeleiteten Wert der AAA-Aktien haben könnten

- e) Auch wenn bei einigen Maßnahmen, die die Bieterin aufgrund des Vollzugs des Aktienkaufvertrages und nach Durchführung des Übernahmeangebots durchsetzen könnte, AAA-Aktionären nicht zwingend

ein wie auch immer gearteter Ausgleich angeboten werden muss, ist nicht auszuschließen, dass solche Maßnahmen einen nachteiligen Einfluss auf den Aktienkurs und/oder den rechnerisch aus dem Unternehmenswert hergeleiteten Wert der AAA-Aktien haben könnten.

- f) Zudem kann die Bieterin kraft der Stimmrechte, die sie nach Vollzug des Aktienkaufvertrages hält, in der Hauptversammlung, mit gewissen Einschränkungen, allein über die Verwendung des Bilanzgewinns entscheiden. Derzeit kann keine Aussage darüber getroffen werden, welche Auswirkungen dies auf die Ausschüttungspolitik haben wird.

6. Interessen der Vorstandsmitglieder

Nachdem Herr Günther Rothenberger sein Amt als Vorstandsmitglied niedergelegt hat, hat der Aufsichtsrat der AAA Herrn Stefan H. Brendgen, der zudem Geschäftsführer verschiedener Gesellschaften der Tishman Speyer-Gruppe, insbesondere der Tishman Speyer Properties Deutschland GmbH, ist, am 30. März 2007 zum Mitglied des Vorstands bestellt und zum Vorstandsvorsitzenden ernannt.

Die Leistungen, die Herr Stefan H. Brendgen aufgrund seines Dienstvertrages mit AAA als Mitglied des Vorstands erhält, werden in voller Höhe auf seine von Tishman Speyer gewährten Bezüge angerechnet.

In ihrer Angebotsunterlage führt die Bieterin aus, dass sie eine langfristige Bindung des Vorstandsmitglieds Dr. Sven Rothenberger für sinnvoll hält.

Nach Vollzug des Aktienkaufvertrages wurde auf Veranlassung der Bieterin ein neuer Dienstvertrag mit Herrn Dr. Sven Rothenberger abgeschlossen, der die folgenden Leistungen enthält:

Zahlung eines Festgehalts in Höhe von EUR 260.000,00 im Jahr sowie einer für das Vorjahr zahlbaren Tantieme von maximal EUR 40.000,00 (letztere abhängig von einer überdurchschnittlichen Geschäftsentwicklung in dem jeweils relevanten Geschäftsjahr und entsprechend der Geschäftsordnung des Vorstands der AAA), zudem einer Aufwandsentschädigung für die dienstliche Nutzung des privaten PKW in Höhe von monatlich EUR 1.000,00 sowie Abschluss einer Unfallversicherung, deren Leistungen sich im Versicherungsfall auf höchstens EUR 500.000,00 belaufen. Zudem zahlt AAA die Versicherungsprämien für zwei private Versicherungen von Herrn Dr. Sven Rothenberger, was pro Jahr einen Gesamtbetrag von EUR 20.955,00 ausmacht.

Laut ihrer Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin außerdem, ihren gesellschaftsrechtlichen Einfluss dahingehend zu nutzen, dass Herr Günter Rothenberger nach seinem Ausscheiden als Vorstandsmitglied der AAA am 30. März 2007 baldmöglichst von der Hauptversammlung als Mitglied des Aufsichtsrats gewählt wird.

Darüber hinaus wurden Mitgliedern des Vorstands der AAA im Zusammenhang mit diesem Übernahmeangebot von der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen keine Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

Es wird ferner darauf hingewiesen, dass Herr Dr. Sven Rothenberger Gesellschafter der Rothenberger 4xS Vermögensverwaltung GmbH ist, die die von ihr gehaltenen AAA-Aktien bis auf 5,2% des Grundkapitals der AAA aufgrund des Aktienkaufvertrages an die Bieterin verkauft und an diese übertragen hat.

7. Absicht der Mitglieder des Vorstands der AAA im Hinblick auf eine Annahme des Übernahmeangebots

Herr Dr. Sven Rothenberger hält mittelbar als Gesellschafter der Rothenberger 4xS Vermögensverwaltung GmbH Aktien der AAA. Die Rothenberger 4xS Vermögensverwaltung GmbH hat sich im Aktienkaufvertrag verpflichtet, das Übernahmeangebot bezüglich der von ihr weiterhin gehaltenen Aktien nicht anzunehmen. Im Übrigen halten die Mitglieder des Vorstands keine Aktien der AAA.

8. Keine Handlungsempfehlung

Der Vorstand der AAA gibt mit dieser Stellungnahme keine Empfehlung dazu ab, das Angebot anzunehmen oder abzulehnen. Jeder Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände sowie Einbeziehung seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzungen über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklungen des Wertes und des Börsenkurses der AAA-Aktie selbst eine Entscheidung treffen, ob, und wenn ja, für wie viele AAA-Aktien er das Übernahmeangebot annehmen möchte. Der Vorstand der AAA übernimmt keine Haftung dafür, dass sich eine Annahme bzw. eine Ablehnung des Übernahmeangebots als wirtschaftlich nachteilig erweisen.

Frankfurt am Main, den 18. April 2007

**A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung
vorm. Seilwolff AG von 1890**

Der Vorstand