



**Gemeinsame Stellungnahme  
des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der

**Marenave Schiffahrts AG**

Valentinskamp 24

20354 Hamburg

(Amtsgericht Hamburg, HRB 96057)

gemäß §§ 39, 27 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zum  
Pflichtangebot (Barangebot)

der

**Deutsche Balaton Aktiengesellschaft**

Ziegelhäuser Landstraße 1, 69120 Heidelberg, Deutschland

(AG Mannheim, HRB 338172)

an die Aktionäre der Marenave Schiffahrts AG, Hamburg

zum Erwerb ihrer auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Zahlung einer  
Gegenleistung in Geld in Höhe von 1,82 Euro je Aktie der Marenave Schiffahrts AG

---

International Securities Identification Number (ISIN) der Aktien der Marenave Schiffahrts  
AG: DE000A0H1GY2  
WKN der Aktien der Marenave Schiffahrts AG: A0H1GY  
ISIN der Zum Verkauf Eingereichten Marenave-Aktien: DE000A2LQ7L2  
WKN der Zum Verkauf Eingereichten Marenave-Aktien: A2LQ7L

## Inhaltsverzeichnis

<b>1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZUR STELLUNGNAHME</b> .....	- 4 -
1.1 Rechtliche Grundlage der Stellungnahme .....	- 4 -
1.2 Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme .....	- 5 -
1.3 Stellungnahme der Arbeitnehmer .....	- 5 -
1.4 Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft .....	- 6 -
1.5 Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots .....	- 7 -
<b>2. INFORMATIONEN ÜBER DIE ZIELGESELLSCHAFT UND DIE MARENAVE- GRUPPE</b> .....	- 7 -
2.1 Geschäftstätigkeit .....	- 7 -
2.2 Rechtliche Verhältnisse der Zielgesellschaft .....	- 8 -
2.3 Übersicht über die Marenave-Gruppe .....	- 8 -
2.4 Kapitalverhältnisse der Zielgesellschaft .....	- 9 -
2.5 Wirtschaftliche Verhältnisse / Finanzinformationen .....	- 9 -
2.6 Organe der Zielgesellschaft .....	- 10 -
2.7 Aktionärsstruktur .....	- 11 -
<b>3. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN UND ZU DEN MIT DER BIETERIN GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN</b> .....	- 12 -
3.1 Beschreibung der Bieterin .....	- 12 -
3.2 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen .....	- 15 -
3.3 Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Marenave-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten ...	- 15 -
3.4 Vorbehalt hinsichtlich künftiger Erwerbe von Marenave-Aktien .....	- 16 -
<b>4. HINTERGRUND UND EINZELHEITEN DES ANGEBOTS</b> .....	- 16 -
4.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage .....	- 16 -
4.2 Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots .....	- 16 -
4.3 Bedingungen des Angebots .....	- 17 -
4.4 Angebotspreis und Annahmefrist .....	- 17 -
4.5 Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren .....	- 18 -
4.6 Durchführung, Annahme und Abwicklung des Angebots .....	- 19 -
<b>5. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG</b> .....	- 19 -
5.1 Art und Höhe der Gegenleistung .....	- 19 -
5.2 Mindestangebotspreis nach WpÜG .....	- 19 -
5.3 Bewertung der Gegenleistung .....	- 21 -
5.4 Gesamtwürdigung der Gegenleistung .....	- 21 -

<b>6. FINANZIERUNG DES ANGEBOTS</b> .....	- 21 -
6.1 Maximale Gegenleistung .....	- 22 -
6.2 Finanzierung des Angebots.....	- 22 -
6.3 Finanzierungsbestätigung.....	- 23 -
6.4 Würdigung der von der Bieterin getroffenen Finanzierungsmaßnahmen .....	- 23 -
<b>7. ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR DIE ZIELGESELLSCHAFT</b> .....	- 23 -
7.1 Beabsichtigte Unterstützung der Verwaltungsvorschläge für die nächste Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 5. Juni 2018.....	- 23 -
7.2 Beabsichtigte Verlegung des Sitzes der Zielgesellschaft .....	- 26 -
7.3 Möglicher neuer Vorstand bei der Zielgesellschaft .....	- 26 -
7.4 Verwendung des Vermögens .....	- 28 -
7.5 Arbeitnehmer der Zielgesellschaft .....	- 28 -
7.6 Mögliche Strukturmaßnahmen .....	- 28 -
7.7 Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber im Hinblick auf die eigene Geschäftstätigkeit .....	- 29 -
7.8 Steuerliche Konsequenzen .....	- 30 -
7.9 Finanzielle Folgen.....	- 30 -
<b>8. AUSWIRKUNGEN AUF DIE MARENAVE-AKTIONÄRE</b> .....	- 30 -
8.1 Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots.....	- 31 -
8.2 Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots .....	- 31 -
<b>9. INTERESSENLAGEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS</b> .....	- 33 -
<b>10. ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND AUFSICHTSRATS, SOWEIT SIE INHABER VON MARENAVE-AKTIEN SIND, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN</b> .....	- 33 -
<b>11. EMPFEHLUNG</b> .....	- 33 -

## 1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZUR STELLUNGNAHME

Die Deutsche Balaton Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg, Deutschland (im Folgenden auch „**Deutsche Balaton**“ oder „**Bieterin**“), hat am 30. April 2018 nach § 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (im Folgenden auch "**WpÜG**") eine Angebotsunterlage im Sinne des § 11 WpÜG (im Folgenden auch "**Angebotsunterlage**") für ihr Pflichtangebot (Barangebot) (im Folgenden auch „**Pflichtangebot**“ oder "**Angebot**") an die Aktionäre der Marenave Schifffahrts AG (im Folgenden auch "**Marenave**“ oder „**Zielgesellschaft**“) zum Erwerb aller nennwertlosen auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Marenave (ISIN: DE000A0H1GY2 / WKN: A0H1GY) einschließlich der zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere der Gewinnbezugsrechte (jeweils eine "**Marenave-Aktie**“ und zusammen die "**Marenave-Aktien**“), gegen Zahlung einer Geldleistung von EUR 1,82 je Marenave-Aktie ("**Angebotspreis**") veröffentlicht.

Die Angebotsunterlage, deren Veröffentlichung die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (im Folgenden auch "**BaFin**") am 27. April 2018 gestattet hat, ist dem Vorstand der Marenave am 2. Mai 2018 zur Kenntnis gelangt. Im direkten Anschluss daran hat der Vorstand die Angebotsunterlage dem Aufsichtsrat der Marenave und der einzigen Arbeitnehmerin der Marenave zugeleitet.

Die Angebotsunterlage kann nach Angaben der Bieterin unter

<http://www.deutsche-balaton.de/beteiligungen/pflichtangebot-marenave/>

abgerufen werden und wird unter der Geschäftsadresse der Bieterin, Deutsche Balaton Aktiengesellschaft, Ziegelhäuser Landstraße 1, 69120 Heidelberg, Deutschland, Telefax: +49 6221 6492424, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Bekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenfreien Ausgabe und die Internetadresse, unter welcher die Veröffentlichung der Angebotsunterlage erfolgt, wurde am 30. April 2018 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben das Angebot sorgfältig geprüft und beraten und über die vorliegende Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG (im Folgenden auch "**Stellungnahme**") am 09. Mai 2018 jeweils Beschluss gefasst. Um etwaigen Interessenkonflikten (siehe hierzu Ziffer 9) vorzubeugen, hat das Mitglied des Aufsichtsrats, Herr Hansjörg Plaggemars, sich nicht aktiv an der Beratung im Aufsichtsrat zu der Stellungnahme beteiligt. An der Beschlussfassung hat er jedoch teilgenommen, um die Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrates sicherzustellen, und sich dabei der Stimme enthalten.

Vorstand und Aufsichtsrat geben folgende gemeinsame Stellungnahme zum Angebot ab:

### 1.1 Rechtliche Grundlage der Stellungnahme

Gemäß §§ 39, 27 Abs. 1 S. 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 4 S. 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zum Pflichtangebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme kann

gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin für eine gemeinsame Stellungnahme entschieden. Die Stellungnahme unterliegt ausschließlich deutschem Recht.

In ihrer Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 S. 2 WpÜG insbesondere einzugehen auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

## 1.2 Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme

Zeitangaben in dieser Stellungnahme werden, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, in Mitteleuropäischer Zeit ("**MEZ**") gemacht. Soweit Begriffe wie "zurzeit", "derzeit", "jetzt", "gegenwärtig" oder "heute" verwendet werden, beziehen sich diese Angaben, soweit nicht anders angegeben, auf das Datum der Veröffentlichung dieses Dokuments; d.h. auf den 09. Mai 2018. Verweise auf einen Bankarbeitstag ("**Bankarbeitstag**") beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Kundenverkehr geöffnet sind.

Die Währungsangabe "**EUR**" bezieht sich auf die Währung der Europäischen Union. Die Währungsabgabe "**USD**" bezieht sich auf die Währung US-amerikanische Dollar.

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben, Erwartungen, Beurteilungen und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die der Vorstand bzw. der Aufsichtsrat im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügt, bzw. geben jeweils seine zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen oder Absichten wieder. Derartige Aussagen werden insbesondere durch Ausdrücke wie "erwartet", "glaubt", "ist der Ansicht", "versucht", "schätzt", "beabsichtigt", "plant", "nimmt an", und "bemüht sich" gekennzeichnet. Diese Angaben können sich nach dem Datum der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Eine Aktualisierung dieser Stellungnahme werden Vorstand und Aufsichtsrat nur im Rahmen der nach deutschem Recht bestehenden Pflichten vornehmen.

Die Angaben zu Absichten der Bieterin beruhen auf Aussagen und Mitteilungen der Bieterin, die Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft nicht verifizieren können. Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche Vorstand und Aufsichtsrat sich die Angebotsunterlage aber weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen.

## 1.3 Stellungnahme der Arbeitnehmer

Ein Betriebsrat besteht bei der Marenave nicht.

Die Arbeitnehmerschaft der Zielgesellschaft besteht – neben dem Vorstand – lediglich aus einer Mitarbeiterin. Diese hat keinen Gebrauch von ihrem Recht gemacht, gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG eine eigene Stellungnahme zu dem Angebot zu erstellen.

#### **1.4 Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft**

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Aussagen und Wertungen in dieser Stellungnahme die Aktionäre der Marenave (im Folgenden auch "**Marenave-Aktionäre**") nicht binden. Jeder Marenave-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung der künftigen Entwicklung des Wertes und Börsenpreises der Marenave-Aktien eine eigene Einschätzung darüber treffen, ob und ggf. für wie viele der Marenave-Aktien er das Angebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nicht-Annahme des Angebots sollten die Marenave-Aktionäre alle verfügbaren Informationsquellen nutzen, um ihre persönlichen Umstände hinreichend zu berücksichtigen. Insbesondere die konkrete finanzielle oder steuerliche Situation einzelner Marenave-Aktionäre kann im Einzelfall zu anderen als den vom Vorstand und vom Aufsichtsrat vorgelegten Bewertungen führen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Marenave-Aktionären deshalb, sich eigenverantwortlich Steuer- und Rechtsberatung einzuholen, und übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines Marenave-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf alle Marenave-Aktien erstreckt – wobei die von der Bieterin unmittelbar gehaltenen Marenave-Aktien nicht Gegenstand des Angebots sind - und ausschließlich nach dem deutschen Recht durchgeführt wird.

Weiter weist die Bieterin in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass die Versendung, Verteilung oder Verbreitung der Angebotsunterlage an Dritte sowie die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums gesetzlichen Beschränkungen unterliegen kann und dass mit Ausnahme der Veröffentlichung und Bereithaltung der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe nach Maßgabe des WpÜG die Angebotsunterlage deshalb durch Dritte weder unmittelbar noch mittelbar außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums veröffentlicht, verbreitet oder weitergegeben werden darf, soweit das nach den anwendbaren ausländischen Bestimmungen untersagt oder von der Einhaltung behördlicher Verfahren oder der Erteilung einer Genehmigung oder weiteren Voraussetzungen abhängig ist.

Die Bieterin weist darauf hin, dass sie nicht die Gewähr übernimmt, dass die Weitergabe oder Versendung der Angebotsunterlage durch Dritte oder die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums mit den im übrigen Ausland geltenden Vorschriften vereinbar ist. Eine Verantwortung der Bieterin, der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft, der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft, des Herrn Wilhelm K. T. Zours und der mit ihnen gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG für die Nichteinhaltung ausländischer Vorschriften durch Dritte schließt die Bieterin ausdrücklich aus. Unabhängig von den vorstehenden Ausführungen

hinsichtlich der Versendung, Verteilung und Verbreitung der Angebotsunterlage weist die Bieterin darauf hin, dass das Pflichtangebot von allen Aktionären der Zielgesellschaft angenommen werden kann.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht prüfen können, ob die Marenave-Aktionäre bei der Annahme des Angebots allen für sie persönlich geltenden rechtlichen Verpflichtungen entsprechen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass jeder, der die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhält und das Angebot annehmen möchte, aber Wertpapiervorschriften von anderen Rechtsordnungen als denen der Bundesrepublik Deutschland unterliegt, sich über diese Rechtsvorschriften informiert und sie einhält.

## **1.5 Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots**

Die Stellungnahme wird, ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots, gemäß §§ 39, 27 Abs. 3 S. 1, 14 Abs. 3 S. 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse

<https://www.marenave.com/investor-relations/uebernahmeangebot.html>

veröffentlicht; Kopien davon werden bei der Zielgesellschaft unter der Anschrift Marenave Schifffahrts AG, Valentinskamp 24, 20354 Hamburg, Deutschland, E-Mail: info@marenave.de, Telefax +49 (0) 40 284 193 297 zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Veröffentlichung sowie die Bereithaltung der Stellungnahme zur kostenlosen Ausgabe werden durch Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

Diese Stellungnahme und ggf. alle zusätzlichen weiteren Stellungnahmen zum Angebot werden ausschließlich in deutscher Sprache veröffentlicht.

## **2. INFORMATIONEN ÜBER DIE ZIELGESELLSCHAFT UND DIE MARENAVE-GRUPPE**

### **2.1 Geschäftstätigkeit**

Satzungsgemäßer Gegenstand des Unternehmens der Zielgesellschaft ist aktuell der Erwerb, der Betrieb und die Veräußerung von Seeschiffen, einschließlich des Abschlusses von Charterverträgen und Derivaten sowie der Erwerb und die Verwaltung von in- und ausländischen Beteiligungen und Finanzanlagen, insbesondere im Bereich der Schifffahrt, im eigenen Namen und für eigene Rechnung. Die Zielgesellschaft darf im Übrigen alle Geschäfte vornehmen, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu fördern. Die Zielgesellschaft darf insbesondere Unternehmen mit gleichem oder anderem Geschäftszweck erwerben oder gründen sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.

Ein eigenes operatives Geschäft betreibt die Zielgesellschaft gegenwärtig nicht mehr, nachdem im Geschäftsjahr 2017 die finanzielle Restrukturierung der Marenave-Gruppe erfolgte, die mit einem Abverkauf der zuvor von ihr betriebenen Schiffsflotte einherging. Die Gesellschaft befindet sich somit in einer Phase der Neuorientierung. Die weitaus

meisten Tochterunternehmen der Zielgesellschaft befinden sich in der Liquidation, welche die Zielgesellschaft derzeit abwickelt.

Im Jahr 2017 war zunächst geplant, dass die Zielgesellschaft mit Investoren den maritimen Unternehmensgegenstand erneut ausfüllt. Eine diesbezügliche Investorenvereinbarung kam jedoch nicht zur Umsetzung, nachdem als Voraussetzung dafür vorgesehene Kapitalmaßnahmen auf der Hauptversammlung der Gesellschaft am 15. September 2017 nicht beschlossen wurden.

Sodann war mit der damals bereits über 20% an der Zielgesellschaft beteiligten Ernst Russ AG, Hamburg, beabsichtigt, neues maritimes Geschäft und dafür förderliche Kapitalmaßnahmen herbeizuführen. Dies stieß jedoch auf Widerstand der Bieterin, die zum Ende des Jahres 2017 ihren Stimmrechtsanteil an der Zielgesellschaft ebenfalls auf über 20% erhöhte. Wie auf der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vom 29. Januar 2018 deutlich wurde, verfolgten die Ernst Russ AG und die Bieterin nämlich unterschiedliche Konzepte mit der Zielgesellschaft. Schließlich veräußerte die Ernst Russ AG ihre Aktien an der Zielgesellschaft an die Bieterin. Dadurch erlangte die Bieterin Kontrolle an der Zielgesellschaft (siehe Ziffer 1.3 der Angebotsunterlage), worüber die Zielgesellschaft am 20. März 2018 im Wege der Ad-Hoc-Publizität berichtete.

Am 16. November 2017 wurde der damalige Alleinvorstand Herr Ole Daus-Petersen mit sofortiger Wirkung abberufen. Für ihn wurde der damalige Prokurist der Zielgesellschaft Herr Bernd Raddatz zum alleinigen Vorstandsmitglied bestellt. Er ist nach wie vor alleiniges Vorstandsmitglied.

Die Zielgesellschaft beschäftigt neben dem Vorstandsmitglied aktuell lediglich eine Arbeitnehmerin.

## **2.2 Rechtliche Verhältnisse der Zielgesellschaft**

Die Zielgesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Hamburg. Die Zielgesellschaft ist im Handelsregister beim Amtsgericht Hamburg unter HRB 96057 eingetragen. Ihre Geschäftsanschrift lautet: Valentinskamp 24, 20354 Hamburg. Die Zielgesellschaft wurde im Jahr 2005 als PROVISTA Einhundertneunte Vermögensverwaltungs-Aktiengesellschaft gegründet. Im Jahr 2006 erfolgt die Umfirmierung in Marenave Schifffahrts AG und die Änderung des Unternehmensgegenstands in seinen heutigen Wortlaut. Seit November 2006 sind die Aktien der Zielgesellschaft zum Handel im regulierten Markt zugelassen. Gegenwärtig werden sie im regulierten Markt an der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg gehandelt. Das Geschäftsjahr der Zielgesellschaft ist das Kalenderjahr. Die Marenave ist nicht für eine bestimmte Zeit errichtet. Nach § 18 Absatz 2 der Satzung der Zielgesellschaft beschließt die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit der einfachen Kapitalmehrheit. Die einfachen Mehrheiten gelten nur dann nicht, wenn das Gesetz zwingend anderes vorschreibt.

## **2.3 Übersicht über die Marenave-Gruppe**



Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der Marenave ist dieser Stellungnahme als Anlage 1 beigelegt. Diese gelten gemäß § 2 Abs. 5 S. 3 WpÜG als mit der Zielgesellschaft und untereinander gemeinsam handelnde Personen.

## **2.4 Kapitalverhältnisse der Zielgesellschaft**

### **2.4.1 Grundkapital und Börsennotierung**

Das Grundkapital der Marenave beträgt 30.010.000,00 Euro. Es ist eingeteilt in 1.500.500 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 20,00 Euro je Stückaktie. Nach der Satzung der Zielgesellschaft gewährt jede Stückaktie eine Stimme in den Hauptversammlungen der Zielgesellschaft. Die Aktien der Zielgesellschaft sind zum Handel im Regulierten Markt der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg unter der ISIN DE000A0H1GY2 / WKN A0H1GY zugelassen. Außerdem werden sie im Freiverkehr der Börse Berlin und an der London Stock Exchange gehandelt.

### **2.4.2 Genehmigtes Kapital**

Nach § 4 Abs. 3 der Satzung der Zielgesellschaft besteht ein genehmigtes Kapital. Die Ermächtigung des Vorstands, das dort genannte genehmigte Kapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszunutzen ist allerdings in zeitlicher Hinsicht mit Ablauf des 21. Juni 2017 abgelaufen, ohne dass sie ausgenutzt wurde.

### **2.4.3 Eigene Aktien**

Die Zielgesellschaft hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage keine eigenen Aktien.

## **2.5 Wirtschaftliche Verhältnisse / Finanzinformationen**

Die Finanzangaben betreffend die Zielgesellschaft sind dem auf der Internetseite der Zielgesellschaft zum Abruf verfügbaren Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2017 entnommen. Der in dem Geschäftsbericht 2017 enthaltene Jahresabschluss zum 31. Dezember 2017 wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des HGB erstellt. Eine Konzernabschlusserrichtungspflicht besteht für das Geschäftsjahr 2017 nach der Veräußerung aller wesentlichen in ihren Tochterunternehmen geführten Vermögenswerte und der Entlassung aus der Haftung von den finanzierenden Banken nicht mehr.

Nach dem letzten veröffentlichten Abschluss der Marenave zum 31. Dezember 2017 hat die Zielgesellschaft den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017 mit einem Jahresergebnis (gemäß Rechnungslegungsvorschriften des HGB) in Höhe von 43.155.394,99 Euro abgeschlossen. In dem Jahresergebnis für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis 31. Dezember 2017 verbuchte die Zielgesellschaft Umsatzerlöse in Höhe von 4.265.717,01 Euro, sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 48.581.649,20 Euro, Zins- und ähnliche Erträge in Höhe von 3.413,12 Euro sowie Steuern vom Einkommen und Ertrag in Höhe von 119.608,29 Euro (Ertrag), denen Personalaufwand in Höhe von 1.039.171,88 Euro, Abschreibungen auf Sachanlagen in Höhe von

1.728.491,98 Euro, sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von 6.199.363,38 Euro, Abschreibungen auf Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von 176.915,85 Euro sowie Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von 670.435,86 Euro gegenüberstanden.

Der deutliche Jahresüberschuss ist dabei ganz überwiegend auf Effekte aus der finanziellen Restrukturierung zurückzuführen, die insbesondere zu einem Ertrag aus der Auflösung einer Garantenrückstellung in Höhe von EUR 46,86 Mio. führten.

Die Vermögenslage der Zielgesellschaft stellt sich wie folgt dar: Zum 31. Dezember 2017 betrug das Anlagevermögen der Zielgesellschaft 102.775,00 Euro, kurzfristige Forderungen betragen 259.921,06 Euro und der Kassenbestand mit Guthaben bei Kreditinstituten betrug 2.739.710,93 Euro. Die übrigen Aktiva betragen 15.955,63 Euro. Das Eigenkapital zum 31. Dezember 2017 belief sich auf 2.251.099,56 Euro, Verbindlichkeiten und Rückstellungen betragen 867.263,06 Euro. Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2017 belief sich auf 3.118.362,62 Euro und verringerte sich somit von 75.521.161,52 Euro (zum 31. Dezember 2016) um 72.402.798,90 Euro. Der Bilanzverlust betrug zum 31. Dezember 2017 27.758.900,44 Euro, nachdem er zum 31. Dezember 2016 noch 70.914.295,43 Euro betragen hatte.

## **2.6 Organe der Zielgesellschaft**

Der Vorstand der Marenave besteht satzungsgemäß aus einer oder mehreren Personen, deren Anzahl vom Aufsichtsrat festgelegt wird. Alleiniges Vorstandsmitglied der Zielgesellschaft ist Herr Bernd Raddatz. Er amtiert seit November 2017 als Vorstandsmitglied. Zuvor ist Herr Bernd Raddatz Prokurist der Zielgesellschaft gewesen.

Dem Aufsichtsrat der Zielgesellschaft, der nach § 9 Absatz 1 der Satzung der Zielgesellschaft aktuell aus vier Mitgliedern besteht, gehören gegenwärtig Herr Dr. Hans Michael Schmidt-Dencker (Vorsitzender des Aufsichtsrats), Herr Jens Mahnke (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats), Herr Björn Hagedorn und Herr Hansjörg Plaggemars an. Die Amtszeit von Herrn Björn Hagedorn und von Herrn Hansjörg Plaggemars endet turnusmäßig entsprechend der von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 29. Januar 2018 bei ihrer Wahl getroffenen Bestimmung mit dem Ablauf der Hauptversammlung der Zielgesellschaft, die über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2019 beschließt. Die Amtszeit von Herrn Jens Mahnke endet entsprechend der von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 15. September 2017 getroffenen Bestimmung ebenfalls mit dem Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung, welche über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2019 beschließt. Die Amtszeit von Herrn Dr. Hans Michael Schmidt-Dencker endet entsprechend der von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 15. September 2017 getroffenen Bestimmung mit dem Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung, welche über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2021 beschließt (in der Angebotsunterlage der Bieterin unter Ziffer 8.5. auf Seite 30 in der achtletzten Zeile versehentlich mit „Geschäftsjahr 2019“ anstatt „Geschäftsjahr 2021“ angegeben).

Wie in der im Bundesanzeiger am 25. April 2018 bekanntgemachten Einladung zur nächsten Hauptversammlung der Zielgesellschaft bekanntgegeben, haben die Aufsichtsratsmitglieder Jens Mahnke, Björn Hagedorn und Hansjörg Plaggemars ihre Ämter am 19. April 2018 mit Wirkung zum Ende der nächsten Hauptversammlung

niedergelegt. Die nächste Hauptversammlung der Zielgesellschaft findet am 5. Juni 2018 statt. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Hans Michael Schmidt-Dencker, der bis zur ordentlichen Hauptversammlung, die über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2021 beschließt, gewählt worden war, hat sein Amt ebenfalls am 19. April 2018 niedergelegt, allerdings erst mit Wirkung auf den Zeitpunkt der Eintragung der vorgesehenen Verkleinerung des Aufsichtsrates im Handelsregister. Nach Tagesordnungspunkt 10 der Einladung zur nächsten Hauptversammlung der Zielgesellschaft schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vor, den Aufsichtsrat auf drei Mitglieder zu verkleinern.

Es wird darauf hingewiesen, dass Herr Hansjörg Plaggemars auf Vorschlag der Bieterin zum Aufsichtsratsmitglied auf der ordentlichen Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 29. Januar 2018 gewählt worden ist. Auch die Bieterin teilt in Ziffer 8.5. der Angebotsunterlage mit, dass Herr Hansjörg Plaggemars bis zu seiner Amtsniederlegung zum 31. Mai 2017 Mitglied des Vorstands der Bieterin gewesen ist. Seit dem 1. Juni 2017 bestand zwischen der Bieterin und Herrn Hansjörg Plaggemars ein Beratungsvertrag, der bis zum 29. Januar 2018 die Beratung der Bieterin in Bezug auf ihre Beteiligung an der Zielgesellschaft umfasste.

Nach der Satzung der Zielgesellschaft kann ein Investmentbeirat eingesetzt werden, der aus mindestens drei und höchstens sechs Mitgliedern besteht. Gegenwärtig ist kein Investmentbeirat eingesetzt.

## **2.7 Aktionärsstruktur**

Gemäß bei der Zielgesellschaft bis zur Veröffentlichung der Stellungnahme eingegangenen Mitteilungen hielten außerhalb der Bieterin und den Weiteren Kontrollerwerbemern gemäß Ziffer 3.2 dieser Stellungnahme die folgenden meldepflichtigen Personen 3 % oder mehr der Stimmrechte im Sinne der §§ 33 ff. WpHG n.F. (bzw. §§ 21 ff. WpHG a.F.) an Marenave:

- Deka Investment GmbH, Frankfurt am Main: 9,29%
- Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, Frankfurt am Main: 4,69%, wobei ihr in Höhe von 3% oder mehr die Stimmrechte der Sparkasse Hildesheim, Hildesheim, zuzurechnen sind.
- Freie und Hansestadt Hamburg, der die Stimmrechte der HSH Finanzfonds AöR, dieser wiederum der HSH Nordbank AG, zuzurechnen sind: 4,68%
- Land Schleswig-Holstein
- dem die Stimmrechte der HSH Finanzfonds AöR, dieser wiederum der HSH Nordbank AG, zuzurechnen sind: 4,68%

Die Stimmrechte der Freien und Hansestadt Hamburg und des Landes Schleswig-Holstein resultieren aus derselben Beteiligung. Die HSH Nordbank AG selbst hatte zuletzt eine Beteiligung über 4,75% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft gemeldet.

- Landkreis Bautzen, dem die Stimmrechte der Kreissparkasse Bautzen zuzurechnen sind: 3,32%

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass es nach den jeweiligen Stimmrechtsmitteilungen Änderungen in den Stimmrechten der Meldepflichtigen geben kann, die nicht zu einer erneuten Meldepflicht führen, z.B. weil diese Änderungen nicht dazu führen, dass die Schwellenwerte in den §§ 34 ff. WpHG erreicht, unter- oder überschritten werden.

In Ziffer 3.2 und 3.3 sind der Aktienbesitz der Bieterin und der mit ihnen gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zusammengefasst, so wie er sich aus der Angebotsunterlage ergibt.

### **3. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN UND ZU DEN MIT DER BIETERIN GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN**

Die folgenden Informationen hat die Bieterin, soweit nicht anders angegeben, in der Angebotsunterlage unter Ziffer 7 veröffentlicht. Diese Informationen konnten vom Vorstand und Aufsichtsrat nicht bzw. nicht vollständig überprüft werden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen für ihre Richtigkeit daher keine Gewähr.

#### **3.1 Beschreibung der Bieterin**

Bieterin des Pflichtangebots ist die Deutsche Balaton mit Sitz in Heidelberg. Die Bieterin ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, die mit notarieller Urkunde vom 5. September 1991 und ursprünglichem Firmensitz in Wiesbaden gegründet wurde. Sie ist mit einem Grundkapital von 11.640.424,00 Euro, das in 11.640.424 auf den Inhaber lautende Stückaktien (Stammaktien) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 Euro je Stückaktie eingeteilt ist, im Handelsregister beim Amtsgericht Mannheim unter HRB 338172 eingetragen.

Die Aktien der Deutsche Balaton sind zum Handel im Basic Board der Frankfurter Wertpapierbörse, einem Teilsegment des Freiverkehrs, unter der ISIN DE0005508204 und der WKN 550820 einbezogen. Außerdem sind die Aktien in den Freiverkehrshandel an den Wertpapierbörsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart einbezogen.

Satzungsgemäßer Gegenstand des Unternehmens der Bieterin ist der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften. Die Bieterin ist berechtigt, alle Geschäfte und Maßnahmen durchzuführen und zu übernehmen, die für diesen Zweck sinnvoll und dienlich sind. Die Gesellschaft ist weiterhin berechtigt, ihr eigenes Vermögen zu verwalten und alle Arten von Finanzgeschäften und Geschäften mit Finanzinstrumenten, für die eine Erlaubnis nach KWG nicht erforderlich ist, vorzunehmen. Die Bieterin ist weiter berechtigt, Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen im In- und Ausland zu errichten. Die Bieterin darf genehmigungsbedürftige Finanzdienstleistungen, genehmigungsbedürftige Bankgeschäfte sowie genehmigungsbedürftige Immobiliengeschäfte nicht unmittelbar selbst tätigen.

Innerhalb ihres Unternehmensgegenstands ist die Bieterin als Beteiligungsgesellschaft aktiv. Neben der Kapitalbeteiligung unterstützt die Deutsche Balaton ihre Portfoliounternehmen auch mittels ihres Management-Know-Hows bei relevanten

strategischen Fragestellungen, insbesondere in den Bereichen Wachstum und Reorganisation.

Die Deutsche Balaton erwirbt aus ihrer Sicht unterbewertete börsennotierte und nicht börsennotierte Beteiligungen im In- und Ausland ohne dabei einen speziellen Investmentschwerpunkt auf bestimmte Branchen oder Regionen zu setzen. Im Vordergrund steht ein langfristig hohes Wertsteigerungspotential bei der jeweiligen Beteiligung, das oftmals auch vor dem Hintergrund der unternehmerischen Unterstützung durch die Deutsche Balaton realisiert werden kann. Die Beteiligungserwerbe werden üblicherweise durch eine Kombination aus Eigen- und Fremdkapital mit Unterstützung kreditgebender Banken finanziert.

Mitglieder des Vorstands der Bieterin sind Herr Rolf Birkert und Herr Jens Jüttner. Mitglieder des Aufsichtsrats der Bieterin sind Herr Wilhelm K. T. Zours (Aufsichtsratsvorsitzender), Herr Philip Andreas Hornig (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender) und Herr Dr. Burkhard Schäfer.

Bis Dezember 1999 firmierte die Deutsche Balaton Aktiengesellschaft als „Deutsche Balaton Broker-Holding Aktiengesellschaft“. Die Änderung der Firmierung ist von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 29. Oktober 1999 beschlossen worden.

Die Hauptversammlung vom 11. August 2005 hat die Verlegung des Firmensitzes von Wiesbaden nach Heidelberg beschlossen, die mit Registereintragung am 20. Dezember 2005 wirksam wurde.

Das Grundkapital der Deutsche Balaton wurde zuletzt aufgrund des Einzugs von insgesamt 1.059.402 eigenen Aktien im Dezember 2009 von 12.699.826,00 Euro auf 11.640.424,00 Euro herabgesetzt.

Die Hauptversammlung der Bieterin vom 30. August 2017 hat beschlossen, das Grundkapital der Bieterin in Höhe von 11.640.424,00 Euro, eingeteilt in 11.640.424 auf den Inhaber lautende Stückaktien, um 24,00 Euro auf 11.640.400,00 Euro durch Einziehung von vierundzwanzig Aktien herabzusetzen. Ferner hat die vorbezeichnete Hauptversammlung beschlossen, das Grundkapital der Bieterin, das nach der Kapitalherabsetzung im Wege des vereinfachten Einziehungsverfahrens noch 11.640.400,00 Euro beträgt und eingeteilt in 11.640.400 auf den Inhaber lautende Stückaktien ist, im Wege der ordentlichen Kapitalherabsetzung um 11.523.996,00 Euro auf 116.404,00 Euro nach §§ 222ff. AktG herabzusetzen. Dabei werden jeweils 100 Stückaktien zu einer Stückaktie zusammengelegt. Die Kapitalherabsetzung dient in voller Höhe von 11.523.996,00 Euro dem Zweck der Einstellung in die Kapitalrücklage. Gegen diesen Kapitalherabsetzungsbeschluss liegt eine Anfechtungsklage vor, die vom Landgericht Mannheim abgewiesen wurde. Das Urteil ist noch nicht rechtskräftig. Das Oberlandesgericht Karlsruhe hat mit Beschluss vom 5. März 2018 entschieden, dass der Eintragung des Kapitalherabsetzungsbeschlusses keine Hindernisse entgegenstehen und Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen. Die vorbezeichnete Kapitalherabsetzung ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage noch nicht durchgeführt.

Die ordentliche Hauptversammlung der Deutsche Balaton hat am 28. August 2014 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 26. August 2019 durch Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bareinlage und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um 5.820.212,00 Euro zu erhöhen (Genehmigtes Kapital). Die neuen Aktien sind ab dem Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie ausgegeben werden, gewinnberechtigt. Grundsätzlich ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Das Bezugsrecht darf nur in folgenden Fällen ganz oder teilweise ausgeschlossen werden:

1. um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen;
2. soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. den zur Optionsausübung oder Wandlung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die von der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft oder einer Konzerngesellschaft der Deutsche Balaton Aktiengesellschaft im Sinne von § 18 AktG, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 90 % der Stimmen und des Kapitals beteiligt ist, ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung der Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustehen würde;
3. bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlage, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht unwesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreitet, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Ermächtigung noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung; auf die Grenze von 10 % des Grundkapitals sind diejenigen Aktien anzurechnen, die unter Bezugsrechtsausschluss in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben oder veräußert wurden;
4. wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen erfolgt;
5. soweit ein Dritter, der nicht Kreditinstitut ist, die neuen Aktien zeichnet und sichergestellt ist, dass den Aktionären ein mittelbares Bezugsrecht eingeräumt wird.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats über den Ausschluss des Bezugsrechts zu entscheiden.

Die Hauptversammlung der Deutsche Balaton hat am 31. August 2016 weiter ein bedingtes Kapital in Höhe von bis zu 5.820.212,00 Euro durch Ausgabe von bis zu 5.820.212 auf den Inhaber lautende Aktien geschaffen.

Das Geschäftsjahr der Deutsche Balaton ist das Kalenderjahr. Die Bieterin ist nicht für eine bestimmte Dauer errichtet.

### **3.2 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen**

Die VV Beteiligungen Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg (AG Mannheim, HRB 337147) ist als mit Mehrheit an der Bieterin beteiligte Aktionärin eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person. Außerdem sind deren unmittelbare und mittelbare Mehrheitsgesellschafter, die DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft mit Sitz in Heidelberg (AG Mannheim, HRB 705381) und Herr Wilhelm K. T. Zours (Geschäftsanschrift: c/o VV Beteiligungen Aktiengesellschaft, Ziegelhäuser Landstraße 1, 69120 Heidelberg), Deutschland, mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen (alle drei gemeinsam im Folgenden „**Weitere Kontrollerwerber**“).

Darüber hinaus sind in Anlage 2 diejenigen Unternehmen aufgeführt, die als Tochterunternehmen der Bieterin und übernahmerechtlich als mit der Bieterin und untereinander gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG anzusehen sind.

Die Marenave und ihre Tochterunternehmen sind seit Erwerb der 439.390 Aktien an der Marenave am 20. März 2018 Tochterunternehmen der Bieterin und damit gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG. Darüber hinaus sind auch die in Anlage 2 der Angebotsunterlage aufgeführten Tochterunternehmen der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Über die vorgenannten Unternehmen und Personen hinaus gibt es keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG.

### **3.3 Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Marenave-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten**

Die Bieterin hielt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 800.630 Aktien der Marenave. Dies entspricht einem Anteil von rund 53,36 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft. Die von der Bieterin gehaltenen Marenave-Aktien werden der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft, der DELPHI Unternehmensberatung Aktiengesellschaft und Herrn Wilhelm K. T. Zours jeweils gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG zugerechnet. Der zwischen der Bieterin und der VV Beteiligungen Aktiengesellschaft abgeschlossene und bestehende Entherrschungsvertrag unterbricht nach Auffassung der Bieterin diese Zurechnung von Stimmrechten der Zielgesellschaft nicht. Die Weiteren Kontrollerwerber hielten unmittelbar keine Aktien oder Stimmrechte an der Zielgesellschaft.

Darüber hinaus hielten weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen oder eines ihrer Tochterunternehmen Aktien oder Stimmrechte an der Zielgesellschaft oder waren der Bieterin noch einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder einem ihrer Tochterunternehmen Stimmrechte gemäß § 30 WpÜG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage zuzurechnen. Instrumente nach § 38 und § 39 WpHG in Bezug auf Aktien der Marenave wurden weder von der Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar oder mittelbar gehalten.

### **3.4 Vorbehalt hinsichtlich künftiger Erwerbe von Marenave-Aktien**

In Ziffer 7.4 der Angebotsunterlage gibt die Bieterin an, sich vorzubehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen Marenave-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich während oder nach Ablauf der Annahmefrist unmittelbar oder mittelbar zu erwerben.

Soweit gesetzlich erforderlich, werden ausweislich Ziffer 7.4 der Angebotsunterlage Informationen über solche Erwerbe und Erwerbsvereinbarungen nach § 23 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Bundesanzeiger und im Internet unter <http://www.deutsche-balaton.de/beteiligungen/pflichtangebot-marenave/> veröffentlicht.

## **4. HINTERGRUND UND EINZELHEITEN DES ANGEBOTS**

### **4.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage**

Im Folgenden werden einige ausgewählte Informationen aus dem Angebot der Bieterin dargestellt, die aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats für die Zwecke dieser Stellungnahme bedeutsam sind. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) werden die Marenave-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die folgenden Informationen fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots sind allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich. Jedem Marenave-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

### **4.2 Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots**

Ausweislich Ziffer 9 der Angebotsunterlage ist der Fokus der Geschäftstätigkeit der Bieterin auf den Erwerb, das Halten und die Veräußerung von Beteiligungen an Unternehmen unterschiedlicher Branchen mit jeweils verschiedenen Beteiligungsquoten gerichtet. Vor diesem Hintergrund sei die Beteiligung an der Marenave ein Finanzinvestment.



Ausweislich Ziffer 9 der Angebotsunterlage gehört zudem zur Unternehmensstrategie der Bieterin, Beteiligungen an Unternehmen zu erwerben, diese mittel- oder langfristig zu halten.

Vor diesem Hintergrund verfolgen die Bieterin und die Weiteren Kontrollerwerber mit dem Pflichtangebot keine Absichten im Hinblick auf eine wirtschaftliche Zusammenarbeit oder die Hebung von Synergieeffekten.

Die Bieterin verfolgt mit dem Erwerb ihrer Mehrheitsbeteiligung an der Zielgesellschaft das Ziel, die Marenave als börsennotierte Gesellschaft ohne operatives Geschäft zu übernehmen und die nachstehend in Ziffer 7 beschriebenen Maßnahmen durchzuführen. Die Bieterin beabsichtigt, die Marenave fortzusetzen und auf einer Hauptversammlung der Zielgesellschaft, den Unternehmensgegenstand zu ändern und die Zielgesellschaft als Beteiligungsgesellschaft fortzuführen.

Nach § 35 Abs. 2 WpÜG ist derjenige, der unmittelbar oder mittelbar die Kontrolle über eine Gesellschaft erlangt, verpflichtet, ein so genanntes Pflichtangebot für sämtliche Aktien der Gesellschaft abzugeben. Diese Verpflichtung besteht auch dann, wenn der Kontrollerwerber keine Aktien der Zielgesellschaft erwerben möchte oder wenn von vorneherein feststeht, dass der ganz überwiegende Teil der Aktionäre der Gesellschaft das Pflichtangebot nicht annehmen wird. Mit dem Pflichtangebot kommt die Bieterin daher in erster Linie ihrer gesetzlichen Verpflichtung nach Kontrollerlangung zur Veröffentlichung eines Pflichtangebots gemäß § 35 WpÜG nach.

#### **4.3 Bedingungen des Angebots**

Das Angebot steht ausweislich der Ziffer 5.9 der Angebotsunterlage unter keinen Bedingungen.

#### **4.4 Angebotspreis und Annahmefrist**

##### a) Angebotspreis

Vorbehaltlich der Bestimmungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin an, alle Marenave-Aktien (ISIN: DE000A0H1GY2 / WKN: A0H1GY) einschließlich zum Zeitpunkt der Abwicklung des Pflichtangebots damit verbundener Nebenrechte (insbesondere Gewinnbezugsrechte) gegen eine Geldleistung von

**EUR 1,82 je Marenave-Aktie**

zu erwerben.

##### b) Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Pflichtangebots beginnt mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 30. April 2018 und endet am

**8. Juni 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main)**

(im Folgenden auch "**Annahmefrist**" einschließlich einer etwaigen Verlängerung wie folgt).

Unter den nachfolgend genannten Umständen verlängert sich die Frist der Annahme des Angebots jeweils wie folgt:

- i. Verlängerung der Annahmefrist bei Änderung des Pflichtangebots:  
Die Bieterin kann das Angebot gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist ändern. Erfolgt die Veröffentlichung der Änderung des Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist, würde sich die Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 5 WpÜG um zwei Wochen verlängern und somit am 22. Juni 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) enden. Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- ii. Verlängerung der Annahmefrist bei konkurrierenden Angeboten  
Wird während der Annahmefrist von einem Dritten ein Angebot zum Erwerb von Aktien der Marenave abgegeben (im Folgenden auch "**Konkurrierendes Angebot**") und läuft die Annahmefrist für das Angebot der Bieterin vor Ablauf der Annahmefrist für das Konkurrierende Angebot ab, bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist für das Angebot der Bieterin nach dem Ablauf der Annahmefrist für das Konkurrierende Angebot (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Dies gilt auch, falls das Konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- iii. Verlängerung der Annahmefrist im Fall der Einberufung einer Hauptversammlung  
Sollte nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Zusammenhang mit dem Pflichtangebot eine Hauptversammlung der Zielgesellschaft einberufen werden, verlängert sich die Annahmefrist nach § 16 Abs. 3 WpÜG auf zehn Wochen. Die Annahmefrist endet dann am 9. Juli 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main). Eine Verlängerung der Annahmefrist aus anderen Gründen, etwa nach § 21 Abs. 5 oder § 22 Abs. 2 WpÜG, bleibt unberührt.

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Angebots oder der Abgabe eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 4.6 der Angebotsunterlage verwiesen.

#### **4.5 Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren**

Die Bieterin führt unter Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage aus, dass der Erwerb von Marenave-Aktien im Rahmen des Angebots keiner kartellrechtlichen Genehmigung bedarf.

Ausweislich der Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 27. April 2018 gestattet.

## 4.6 Durchführung, Annahme und Abwicklung des Angebots

Ziffer 5 der Angebotsunterlage beschreibt die Durchführung, Annahme und die Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme (Ziffer 5.5 der Angebotsunterlage).

## 5. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG

### 5.1 Art und Höhe der Gegenleistung

Bei dem Angebot der Bieterin handelt es sich um ein Pflichtangebot, das ausschließlich eine Geldleistung vorsieht. Für dieses gelten gesetzliche Mindestpreisregeln. Eine Gegenleistung in Form liquider Aktien ist nicht vorgesehen.

Die Bieterin bietet einen Angebotspreis in Höhe von EUR 1,82 je Marenave-Aktie an.

Der Angebotspreis versteht sich einschließlich sämtlicher zum Zeitpunkt der Abwicklung des Pflichtangebots verbundener Nebenrechte (insbesondere Gewinnbezugsrechte).

Der am 19. April 2018 festgestellte Jahresabschluss 2017 der Marenave weist keinen ausschüttungsfähigen Bilanzgewinn aus, so dass die Marenave-Aktionäre für das Geschäftsjahr 2017 keinen Anspruch auf Gewinnanteile haben werden, und dies unabhängig davon, ob das Angebot vor oder nach der ordentlichen Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 05. Juni 2018 angenommen werden sollte oder auch unabhängig davon, ob sich die Frist zur Annahme des Angebots unter den in Ziffer 4.4(b) dargestellten Umständen noch weiter nach der ordentlichen Hauptversammlung am 05. Juni 2018 verlängert.

### 5.2 Mindestangebotspreis nach WpÜG

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat dies aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beurteilen können, erfüllt der Angebotspreis je Marenave-Aktie von EUR 1,82 die Mindestpreisanforderungen gemäß § 31 WpÜG i.V.m. den §§ 4, 5 WpÜG-Angebotsverordnung (im Folgenden auch "**WpÜG-AngebVO**"):

- a) Nach §§ 39, 31 WpÜG in Verbindung mit § 5 WpÜG-AngebVO muss die Gegenleistung bei einem Pflichtangebot mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der jeweiligen Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollberichterstattung nach § 35 Abs. 1 S. 1 in Verbindung mit § 10 Abs. 3 S. 1 und S. 2 WpÜG entsprechen ("**Drei-Monats-Durchschnittskurs**"). Gemäß Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage beträgt der von der BaFin mitgeteilte Drei-Monats-Durchschnittskurs EUR 1,80. Der Angebotspreis übersteigt diesen gesetzlich geforderten Mindestpreis.
- b) Nach §§ 39, 31 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜG-AngebVO muss die Gegenleistung bei einem Pflichtangebot mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen gewährten oder

vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Marenave-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung nach § 35 Abs. 1 S. 1 in Verbindung mit § 10 Abs. 3 S. 1 und S. 2 WpÜG entsprechen.

Die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen und deren Tochterunternehmen haben nach den Angaben der Bieterin in Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung nachfolgende Gegenleistungen für den Erwerb von Marenave-Aktien gewährt oder vereinbart:

- i) Die Bieterin hat mit Vertrag vom 15./16. März 2018 439.390 Aktien der Marenave (entsprechend einem Anteil von rund 29,28% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) am 20. März 2018 von der Ernst Russ AG erworben. Die Bieterin hat dafür einen Kaufpreis in Höhe von 470.147,30 Euro, entsprechend einem Preis von 1,07 Euro je Marenave-Aktie, bezahlt.
- ii) Ferner hat die Bieterin mit Vertrag vom 15./16. März 2018 von der König & Cie. GmbH & Co. KG 6.873 Marenave-Aktien zu einem Kaufpreis in Höhe von 0,90 Euro je Marenave-Aktie sowie weitere 3.587 Marenave-Aktien zu einem Kaufpreis in Höhe von Euro 1,02 je Marenave-Aktie sowie von der HCI Hanseatische Capitalberatungsgesellschaft mbH & Co. KG mit Vertrag vom 15./16. März 2018 weitere fünf Marenave-Aktien zu einem Kaufpreis in Höhe von 1,06 Euro je Marenave-Aktie gekauft.
- iii) Am 3. Januar 2018 hat die Bieterin von der Basler Lebensversicherungs-AG 16.000 Marenave-Aktien zu einem Preis in Höhe von 1,40 Euro je Marenave-Aktie gekauft.
- iv) Am 29. Dezember 2017 hat die Bieterin außerbörslich insgesamt 259.485 Marenave-Aktien zu einem Kaufpreis von 0,70 Euro je Marenave-Aktie gekauft, davon von der DEVK Rückversicherungs- und Beteiligungen AG 75.000 Marenave-Aktien, von der DEVK Allgemeine Versicherungen AG 51.000 Marenave-Aktien, von dem DEVK Sach- und HUK-Versicherungsverein 51.724 Marenave-Aktien und von dem DEVK Lebensversicherungsverein 81.761 Marenave-Aktien.
- v) Außerdem hat die Bieterin innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage über die Börse 14.600 Marenave-Aktien für 1,82 Euro je Marenave-Aktie erworben, davon am 21. März 2018 2.600 Marenave-Aktien, am 20. März 2018 8.000 Marenave-Aktien, am 22. März 2018 1.200 Marenave-Aktien und am 23. März 2018 2.800 Marenave-Aktien.

Darüber hinaus hat nach Angaben der Bieterin weder die Bieterin noch eine mit ihr gemeinsam handelnde Person noch eines ihrer Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Marenave-Aktien erworben oder eine Vereinbarung über den Erwerb von Marenave-Aktien abgeschlossen.

Der gesetzlich vorgesehene Mindestpreis nach § 31 Abs. 1 und Abs. 7 WpÜG in Verbindung mit § 4 und § 5 WpÜG-Angebotsverordnung beläuft sich danach auf 1,82 Euro aufgrund der dargestellten Vorerwerbe.

### **5.3 Bewertung der Gegenleistung**

Vorstand und Aufsichtsrat bewerten die Gegenleistung als angemessen. Neben der Analyse der gesetzlichen Mindestpreisregelungen basiert die Bewertung des Vorstands und des Aufsichtsrats dabei vor allem auf dem Vergleich des Angebotspreises mit dem Nettovermögen je Marenave-Aktie.

Dieses lässt sich aus dem am 19. April 2018 festgestellten und am 24. April 2018 veröffentlichten Jahresabschluss der Zielgesellschaft zum 31. Dezember 2017 ableiten. Die einzelnen Vermögens- und Bilanzpositionen bestehen dabei im Wesentlichen aus Liquidität oder anderen liquiditätsnahen Posten. Wesentliche stille Reserven oder Lasten liegen nicht vor. Insofern stellt das bilanzielle Eigenkapital einen realistischen Vergleichswert für den Unternehmenswert dar.

Das bilanzielle Eigenkapital beläuft sich zum 31. Dezember 2017 auf 2.251.099,56 Euro. Je Marenave-Aktie entspricht dies einem Wert von gerundet 1,50 Euro, der damit unter dem Angebotspreis von 1,82 Euro liegt.

Aufgrund der aktuellen Neuausrichtung der Zielgesellschaft werden im Jahr 2018 bis auf Weiteres keine Einnahmen erzielt; stattdessen erfolgt ein Vermögensabbau, der im Prognosebericht innerhalb des Lageberichts zum Jahresabschluss für das Jahr 2017 mit ca. TEUR 50 pro Monat angegeben wird. Unter dieser Annahme läge der Unternehmenswert per Ende Mai 2018 bei ca. EUR 2,00 Mio. Je Marenave-Aktie entspräche dies einem Wert von ca. 1,33 Euro, der damit unter dem Angebotspreis von 1,82 Euro liegt.

Aufgrund der verhältnismäßig einfachen Vermögensverhältnisse der Marenave haben Vorstand und Aufsichtsrat – nicht zuletzt aus Kostengründen – auf die Erstellung einer Fairness Opinion verzichtet.

Auch die Bieterin weist darauf hin, dass sie keine Bewertung der Zielgesellschaft nach den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach dem Standard S1 des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. oder einer anderen anerkannten Methode zur Bewertung von Unternehmen vorgenommen hat.

### **5.4 Gesamtwürdigung der Gegenleistung**

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung für die Marenave-Aktien befasst.

Vor dem Hintergrund der Ausführungen in Ziffer 5.3 sind Vorstand und Aufsichtsrat jeweils der Auffassung, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 1,82 je Marenave-Aktie jedenfalls nicht unter dem fairen Wert der Marenave-Aktie liegt und daher für Marenave-Aktionäre aus finanzieller Sicht angemessen ist.

## **6. FINANZIERUNG DES ANGEBOTS**

Gemäß § 13 Abs. 1 S. 1 WpÜG hat die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr

die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen. Ausweislich der Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 12 der Angebotsunterlage ist die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen.

## 6.1 Maximale Gegenleistung

Die Gesamtzahl der von der Marenave ausgegebenen Aktien beläuft sich auf 1.500.500. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hielt die Bieterin 800.630 Marenave-Aktien. Das Pflichtangebot bezieht sich auf den Erwerb von sämtlichen ihr nicht gehörenden Aktien, mithin 699.870 Marenave-Aktien.

Unter der Annahme, dass die Bieterin im Rahmen des Pflichtangebots die maximale Anzahl von 699.870 Marenave-Aktien zum Angebotspreis erwerben wird, betrüge die Gegenleistung, die zum Erwerb der 699.870 Marenave-Aktien erforderlich wäre, insgesamt 1.273.763,40 Euro. Der Betrag ergibt sich aus der Multiplikation der Angebotsgegenleistung von 1,82 Euro je Marenave-Aktie mit der Gesamtzahl der von dem Pflichtangebot betroffenen 699.870 Marenave-Aktien. Die Bieterin erwartet aus der Durchführung dieses Pflichtangebots außerdem Transaktionsnebenkosten in Höhe von bis zu 40.000 Euro ("**Transaktionsnebenkosten**"), die im Zusammenhang mit der technischen Durchführung und Abwicklung des Pflichtangebots, insbesondere für die Zentrale Abwicklungsstelle, entstehen. Der von der Bieterin für den Erwerb aller von dem Pflichtangebot betroffenen Marenave-Aktien maximal aufzuwendende Gesamtbetrag beläuft sich unter diesen Voraussetzungen auf 1.313.763,40 Euro.

## 6.2 Finanzierung des Angebots

Nach Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung die für den Erwerb von bis zu 699.870 Marenave-Aktien erforderlichen Mittel einschließlich der Transaktionsnebenkosten zur Verfügung stehen.

Die Bieterin finanziert die Gegenleistung in Form einer Geldleistung sowie die Transaktionsnebenkosten für die Durchführung des Angebots aus einer Kreditlinie. Diese Kreditlinie über mindestens 1.313.763,40 Euro steht der Bieterin aus einer Rahmenkreditvereinbarung mit der Bethmann Bank AG, Frankfurt am Main, vom 2. März 2017 zu. Die vorbezeichnete Rahmenkreditvereinbarung ist für eine unbefristete Laufzeit abgeschlossen. Der Sollzinsatz des vorbezeichneten Rahmenkredits ist veränderlich und setzt sich zusammen aus der Höhe des EONIA zuzüglich einer Marge von 1,00% p.a., jedoch mindestens 0,65% p.a. Einen Betrag in Höhe von 1.273.763,40 Euro hat die Bieterin auf einem bei dem Bankhaus Gebrüder Martin für die Zentrale Abwicklungsstelle geführten Konto ausschließlich für die Finanzierung der Gegenleistung dieses Pflichtangebots hinterlegt. Auch die Transaktionsnebenkosten werden aus der vorbezeichneten Kreditlinie der Bethmann Bank AG finanziert.

### **6.3 Finanzierungsbestätigung**

Nach Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage hat die ACON Actienbank AG mit Sitz in München, Deutschland, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die erforderliche Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 S. 2 WpÜG, die als Anlage 3 der Angebotsunterlage beigefügt ist, abgegeben.

### **6.4 Würdigung der von der Bieterin getroffenen Finanzierungsmaßnahmen**

Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin somit die erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass ihr zum relevanten Zeitpunkt Mittel in Höhe der Angebotskosten zur Verfügung stehen. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat erfüllen die von der Bieterin getroffenen Maßnahmen die Anforderungen nach § 13 Abs. 1 S. 1 WpÜG.

## **7. ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR DIE ZIELGESELLSCHAFT**

Die Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber im Hinblick auf die Marenave werden unter Ziffer 10 der Angebotsunterlage dargestellt. Es wird den Marenave-Aktionären empfohlen, auch diesen Abschnitt der Angebotsunterlage sorgfältig zu lesen.

Die nachfolgende Darstellung gibt einen Überblick über die in der Angebotsunterlage dargelegten Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber sowie voraussichtliche Folgen für die Zielgesellschaft und enthält die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat hierzu.

### **7.1 Beabsichtigte Unterstützung der Verwaltungsvorschläge für die nächste Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 5. Juni 2018**

#### **a) Absichten der Bieterin**

Die Zielgesellschaft hat mit Bekanntmachung im Bundesanzeiger am 25. April 2018 zu ihrer ordentlichen Hauptversammlung am 5. Juni 2018 eingeladen. Die nachfolgend aufgeführten, von der Verwaltung der Zielgesellschaft vorgeschlagenen Beschlussfassungen entsprechen den Absichten der Bieterin. Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass die Bieterin auch den Beschlussvorschlägen der Verwaltung zu den sonstigen Tagesordnungspunkten folgen wird.

- i) Umfirmierung:  
Unter anderem schlagen Vorstand und Aufsichtsrat vor, die Umfirmierung der Zielgesellschaft in „MARNA Beteiligungen AG“ zu beschließen. Die Bieterin beabsichtigt, für diesen Beschluss zu stimmen.
- ii) Änderung des Unternehmensgegenstands:

Ferner schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 5. Juni 2018 vor, den Unternehmensgegenstand in den einer Beteiligungsgesellschaft, der nicht auf spezifische Beteiligungen beschränkt ist, zu ändern. Die Bieterin beabsichtigt, auch für diesen Beschluss zu stimmen.

Die Änderung des Unternehmensgegenstands in den einer Beteiligungsgesellschaft erscheint der Bieterin sinnvoll, nachdem die Zielgesellschaft sich in der Phase einer Neuorientierung befindet. Die Bieterin beabsichtigt, die Marenave mit einem geänderten Unternehmensgegenstand fortzusetzen. Die Bieterin beabsichtigt, anschließend die Marenave, soweit dies insbesondere gesellschafts-, wettbewerbs- und wertpapierrechtlich zulässig ist, zu begleiten. Hierzu beabsichtigt die Bieterin eine konstruktive Zusammenarbeit mit den Organen der Zielgesellschaft.

iii) Schaffung neuen genehmigten Kapitals:

Außerdem schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft vor, ein neues genehmigtes Kapital unter Aufhebung des bisherigen genehmigten Kapitals zu beschließen. Nach dem zu beschließenden genehmigten Kapital soll der Vorstand ermächtigt werden, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 5. Juni 2023 um bis zu insgesamt EUR 15.005.000,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen erhöhen zu können. Das Bezugsrecht der Aktionäre soll in bestimmten Fällen ausgeschlossen werden können. Die Bieterin beabsichtigt, für diesen Beschluss zu stimmen.

iv) Kapitalherabsetzung:

Darüber hinaus schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vor, das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 30.010.000,00, eingeteilt in 1.500.500 nennwertlose Stückaktien, gemäß den Vorschriften über die ordentliche Kapitalherabsetzung (§§ 222 ff. AktG) von EUR 30.010.000,00 um EUR 28.509.500,00 auf EUR 1.500.500,00, eingeteilt in 1.500.500 nennwertlose Stückaktien herabzusetzen. Die Bieterin beabsichtigt, für diesen Beschluss zu stimmen.

v) Schaffung eines bedingten Kapitals

Ferner schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vor, den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 5. Juni 2023 einmalig oder mehrmalig Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen, (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (zusammen „**Schuldverschreibungen**“) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 7.502.500,00 mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben und den Inhabern von Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 750.250,00 nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren oder entsprechende Options- oder Wandlungspflichten begründen zu können. Das Bezugsrecht der Aktionäre soll in bestimmten Fällen



- ausgeschlossen werden können. Die Bieterin beabsichtigt, für diesen Beschluss zu stimmen.
- vi) Verkleinerung des Aufsichtsrats:  
Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 5. Juni 2018 vor, den Aufsichtsrat auf drei Mitglieder zu verkleinern. Die Bieterin beabsichtigt, für diesen Beschluss zu stimmen.
- vii) Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern:  
Der Aufsichtsrat schlägt der Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 5. Juni 2018 vor, Herrn Mathias Schmid, Frau Prof. Dr. Karin Lergenmüller und Herrn Dr. Burkhard Schäfer zu Mitgliedern des Aufsichtsrats zu wählen (in der Angebotsunterlage wird versehentlich von einem Beschlussvorschlag des Vorstands und des Aufsichtsrats gesprochen). Die Bieterin beabsichtigt, für diese Wahlvorschläge zu stimmen.
- viii) Reduzierung der Aufsichtsratsvergütung:  
Darüber hinaus schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft ihrer Hauptversammlung am 5. Juni 2018 vor, die Aufsichtsratsvergütung auf 3.500,00 Euro pro Jahr für jedes Aufsichtsratsmitglied festzusetzen. Der Vorsitzende soll das Doppelte erhalten. Die Bieterin beabsichtigt, für diesen Beschlussvorschlag zu stimmen.

#### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen das Interesse der Bieterin an der Marenave und die diesbezüglich erklärten Absichten. Insbesondere wird begrüßt, dass die Bieterin beabsichtigt, die Marenave mit einem geänderten Unternehmensgegenstand fortzusetzen und die Marenave anschließend zu begleiten.

Ebenfalls begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat die Absicht der Bieterin, jeweils im Sinne der Verwaltungsvorschläge bezüglich der auf den 5. Juni 2018 einberufenen Hauptversammlung der Gesellschaft zu stimmen.

Hierbei ist anzumerken, dass die einzelnen Tagesordnungspunkte von Vorstand und Aufsichtsrat auch deswegen ausgewählt wurden, weil davon ausgegangen werden konnte, dass diese Punkte im Sinne der Bieterin seien und es aus Praktikabilitäts- und Kostengründen sinnvoll erschien, Ergänzungsverlangen und/oder Gegenanträge der Bieterin zu vermeiden.

Die Annahme, dass die vorgeschlagenen Tagesordnungspunkte im Sinne der Bieterin sein dürften, basierten dabei auf dem Umstand, dass einzelne Beschlussgegenstände von der Bieterin bereits im Wege von Ergänzungsverlangen und Gegenanträgen auf der Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 29. Januar 2018 begehrt wurden sowie auf dem Umstand, dass das Aufsichtsratsmitglied Herr Hansjörg Plaggemars – welcher auf Vorschlag der Bieterin auf der Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 29. Januar 2018 zum Aufsichtsrat gewählt wurde – einzelne Tagesordnungspunkte anregte. Dies bezieht sich insbesondere auch auf die neu zu wählenden Aufsichtsratsmitglieder. Vorstand und Aufsichtsrat verweisen in diesem Zusammenhang auf die unter TOP 14 der Einladung zur

Hauptversammlung am 5. Juni 2018 getätigten Ausführungen zu den persönlichen und geschäftlichen Beziehungen der Kandidaten zu der Bieterin.

## **7.2 Beabsichtigte Verlegung des Sitzes der Zielgesellschaft**

### **a) Absichten der Bieterin**

Die Bieterin beabsichtigt eine Verlegung des Firmensitzes der Marenave und des Standorts wesentlicher Unternehmensteile von Hamburg nach Heidelberg durch einen entsprechenden Beschluss einer Hauptversammlung der Marenave herbeizuführen. Die Bieterin hat nach der Darstellung in der Angebotsunterlage noch keine Entscheidung getroffen, ob sie hierzu ein Ergänzungsverlangen für die Hauptversammlung am 5. Juni 2018 stellen wird oder eine andere Hauptversammlung abwartet.

### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Inwiefern eine Sitzverlegung sinnvoll ist, hängt nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat nicht zuletzt auch von der zukünftigen Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft ab, worüber die Angebotsunterlage keine abschließende Aussage tätigt.

Sofern zunächst nur der Weiterbetrieb als nicht operativ tätige Beteiligungsgesellschaft geplant ist, könnte eine Sitzverlegung nach Heidelberg durchaus sinnvoll sein, sofern dadurch eine organisatorische Integration bei der Bieterin stattfindet, wodurch bspw. Kosten für Raummiete und das Vorhalten einer eigenen IT-Landschaft wegfallen bzw. sich vergünstigen dürften.

Gegen eine sofortige Sitzverlegung spricht nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat die Tatsache, dass die Zielgesellschaft derzeit noch mit der Liquidation der Großzahl ihrer in Hamburg registrierten Tochterunternehmen befasst ist, wodurch auch Interdependenzen zu der weiteren persönlichen Verfügbarkeit des aktuellen Vorstands und einer weiteren Mitarbeiterin bestehen (dazu siehe auch Ziffer 7.3 und 7.5).

Die Tatsache, dass die Bieterin noch keine Entscheidung über den Zeitpunkt der Sitzverlegung getroffen hat, verstehen Vorstand und Aufsichtsrat als Indiz, dass auch der Bieterin die unterschiedlichen Abwägungen bewusst sind.

Insgesamt erachten Vorstand und Aufsichtsrat eine mittelfristige Sitzverlegung somit als voraussichtlich durchaus sinnvoll, halten aber eine sofortige Beschlussfassung auf der anstehenden Hauptversammlung am 5. Juni 2018 voraussichtlich für verfrüht.

## **7.3 Möglicher neuer Vorstand bei der Zielgesellschaft**

### **a) Absichten der Bieterin**

Die Bieterin respektiert die Zuständigkeit des Aufsichtsrats für die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern. Die Bieterin selbst hat keine

Absichten in Bezug auf das amtierende Vorstandsmitglied der Zielgesellschaft. Die Bieterin schließt aber nicht aus, dass der Vorstand der Marenave nach Ablauf der nächsten Hauptversammlung nicht weiter für die Zielgesellschaft als Vorstand zur Verfügung stehen wird. Da die Bieterin die Fortführung der Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft nach dem neuen Unternehmensgegenstand beabsichtigt, wird der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft insofern möglicherweise mindestens ein neues Vorstandsmitglied bestellen müssen, sofern die Hauptversammlung die Änderung des Unternehmensgegenstands beschließen sollte.

Vereinbarungen der Bieterin mit dem gegenwärtigen Vorstandsmitglied oder gegenwärtigen Aufsichtsratsmitgliedern über Amtsniederlegungen, die Wahl oder Wahlvorschläge von Aufsichtsratsmitgliedern bestehen nicht. Herr Plaggemars hat allerdings signalisiert, nach seinem Ausscheiden aus dem Aufsichtsrat für eine Vorstandstätigkeit bei der Zielgesellschaft zur Verfügung zu stehen.

#### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat teilen die Auffassung der Bieterin bezüglich der Zuständigkeit des Aufsichtsrats für die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern.

Die aktuellen Mitglieder des Aufsichtsrats haben ihre Ämter zur Verfügung gestellt. Auf der kommenden Hauptversammlung am 5. Juni 2018 steht eine Neuwahl des Aufsichtsrats an. Bis dahin beabsichtigt der aktuelle Aufsichtsrat zum aktuellen Zeitpunkt weder Vorstände zu berufen, noch abuberufen, noch Anpassungen an bestehenden Vorstandsanstellungsverträgen vorzunehmen, da dies nach Auffassung des aktuellen Aufsichtsrats dem auf der Hauptversammlung am 5. Juni 2018 neu zu wählendem Aufsichtsrat vorbehalten sein sollte.

Der aktuelle Vorstand sieht zum Zeitpunkt der Abfassung dieser Stellungnahme keine Veranlassung, sein Amt niederzulegen und erkennt auch keine Gründe, warum er sich dazu nach der kommenden Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 5. Juni 2018 veranlasst sehen sollte.

Ob andere und/oder weitere Vorstandsmitglieder bestellt werden sollten, hängt zudem von der zukünftigen unternehmerischen Tätigkeit der Zielgesellschaft ab, so dass auch vor diesem Hintergrund Vorstand und Aufsichtsrat keine abschließende Empfehlung geben können.

## **7.4 Verwendung des Vermögens**

### **a) Absichten der Bieterin**

Die Bieterin verfolgt keine Absichten hinsichtlich der Verwendung des Vermögens und künftiger Verpflichtungen der Marenave.

### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin keine Absichten hinsichtlich der Verwendung des Vermögens und künftiger Verpflichtungen der Marenave hat.

## **7.5 Arbeitnehmer der Zielgesellschaft**

### **a) Absichten der Bieterin**

Die Bieterin hat keine Absichten in Bezug auf Arbeitnehmer, deren Beschäftigungsbedingungen und deren Vertretungen bei der Zielgesellschaft.

### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Aussage der Bieterin, dass sie keine Absichten bezüglich der Arbeitnehmer der Zielgesellschaft hat, zur Kenntnis und verstehen die Aussage dahingehend, dass es im Ermessen des jeweiligen Vorstands der Gesellschaft steht, die Arbeitnehmerschaft auszuwählen. Dieser Auffassung würden sich Vorstand und Aufsichtsrat anschließen.

Es wird darauf hingewiesen, dass neben dem aktuellen Vorstand lediglich eine weitere Mitarbeiterin beschäftigt wird, die neben der Buchhaltung der Zielgesellschaft insbesondere auch die Liquidation diverser Tochterunternehmen zusammen mit dem aktuellen Vorstand betreut.

Es bestehen keine Anzeichen, dass die aktuelle Mitarbeiterin ihre Arbeitskraft nicht weiter zur Verfügung stellen würde. Inwiefern eine mögliche Sitzverlegung (siehe Ziffer 7.2) als zumutbar empfunden würde, können Vorstand und Aufsichtsrat nicht beurteilen.

## **7.6 Mögliche Strukturmaßnahmen**

### **a) Absichten der Bieterin**

Es sind von der Bieterin keine gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen, die Einfluss auf die Beteiligung der Aktionäre der Marenave haben könnten, außer den unter Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage bzw. Ziffer 7.1 dieser Stellungnahme dargestellten, beabsichtigt. Es ist von der Bieterin nicht beabsichtigt, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Zielgesellschaft abzuschließen. Marenave-Aktionäre sollten gemäß der

Bieterin daher nicht damit rechnen, ihre Marenave-Aktien im Anschluss an das Pflichtangebot auf Grundlage eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrags gegen Gewährung einer Barabfindung an die Bieterin veräußern zu können.

Gegenwärtig sind die Aktien der Zielgesellschaft im regulierten Markt an der Hanseatischen Wertpapierbörse Hamburg notiert. Die Bieterin beabsichtigt weder einen Segmentwechsel der Marenave-Aktien von dem regulierten Markt in den Freiverkehr noch ein Delisting. Marenave-Aktionäre sollten gemäß der Bieterin deshalb nicht damit rechnen, ihre Marenave-Aktien im Anschluss an das Pflichtangebot aufgrund eines Segmentwechsels der Börsennotierung in den Freiverkehr einer deutschen Börse oder eines Delistings gegen Gewährung einer Abfindung an die Bieterin veräußern zu können.

Falls die Bieterin nach Ablauf der Annahmefrist mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals der Zielgesellschaft gehören, ist die Bieterin berechtigt, einen Antrag nach § 39a WpÜG zu stellen, ihr die übrigen Marenave-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen (übernahmerechtlicher Squeeze-out). Die Bieterin beabsichtigt nicht, einen übernahmerechtlichen Squeeze-out in der Zielgesellschaft durchzuführen.

#### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vor dem Hintergrund der aktuell unverändert ungewissen zukünftigen geschäftlichen Ausrichtung der Zielgesellschaft begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat die Aussage der Bieterin, keine gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen, die Einfluss auf die Beteiligung der Aktionäre der Marenave haben könnten, außer den unter Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage bzw. Ziffer 7.1 dieser Stellungnahme dargestellten, zu beabsichtigen.

### **7.7 Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber im Hinblick auf die eigene Geschäftstätigkeit**

#### **a) Absichten der Bieterin**

Die Bieterin und die Weiteren Kontrollerwerber verfolgen mit dem Angebot keine Absichten im Hinblick auf sich selbst. Insbesondere ist mit dem Angebot zum Erwerb der Marenave-Aktien keine Änderung der künftigen Geschäftstätigkeit, des Gesellschaftssitzes oder des Standorts wesentlicher Unternehmensteile der Bieterin oder der Weiteren Kontrollerwerber beabsichtigt. Ebenso ist mit dem Pflichtangebot keine Veränderung bei den Mitgliedern der Geschäftsführungsorgane, den Arbeitnehmern, ihrer Vertretungen und wesentlichen Beschäftigungsbedingungen beabsichtigt. Änderungen in den vorgenannten Bereichen erfolgen stets unabhängig von dem Pflichtangebot.

Mit Ausnahme der für die Durchführung des Angebots entstehenden Verpflichtungen und Aufwendungen (vgl. Ziffer 13 der Angebotsunterlage)

verfolgen die Bieterin und die Weiteren Kontrollerwerber hinsichtlich der Verwendung ihres Vermögens und zukünftigen Verpflichtungen keine Absichten.

#### **b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Aussagen der Bieterin zur Kenntnis und halten diese für plausibel.

### **7.8 Steuerliche Konsequenzen**

Vorstand und Aufsichtsrat gehen nicht davon aus, dass der Vollzug des Angebots steuerliche Konsequenzen für die Marenave haben dürfte.

Ursächlich für diese Einschätzung ist der Umstand, dass bereits mit Kontrollerlangung am 20. März 2018 mehr als 50 Prozent der Anteile der Marenave durch die Bieterin erworben wurden und somit bereits ein so genannter „schädlicher Beteiligungserwerb“ vorlag, durch den grundsätzlich alle bis zum Erwerbszeitpunkt nicht genutzten Verluste vollständig untergegangen sind.

### **7.9 Finanzielle Folgen**

Finanzielle Folgen durch den Vollzug des Angebots bzw. durch das Angebot selbst erkennen Vorstand und Aufsichtsrat lediglich in damit einhergehenden Beraterkosten, die den einstelligen Tausend-Euro-Bereich nicht überschreiten dürften.

## **8. AUSWIRKUNGEN AUF DIE MARENAVE-AKTIONÄRE**

Nachfolgende Ausführungen dienen dazu, den Marenave-Aktionären Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu geben. Die folgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem Marenave-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder einer Nichtannahme des Angebots zu evaluieren. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Marenave-Aktionären, sich insoweit ggf. sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und abgeben können, ob Marenave-Aktionären durch die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Marenave-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Marenave-Aktionärs berücksichtigt werden können.

## **8.1 Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots**

Marenave-Aktionäre, die das Angebot anzunehmen beabsichtigen, sollten unter Berücksichtigung der bisherigen Ausführungen unter anderem Folgendes beachten:

- Marenave-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden in Zukunft nicht mehr von einer möglichen positiven Entwicklung des Börsenkurses der Marenave-Aktien oder einer positiven Geschäftsentwicklung der Marenave-Gruppe profitieren.
- Marenave-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, verlieren ihre Mitgliedschafts- und Vermögensrechte, insbesondere stehen ihnen künftig keine Dividendenansprüche zu (zu den Dividendenansprüchen für das Geschäftsjahr 2017 siehe Ziffer 5.1)
- Marenave-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, nehmen an keinen Barabfindungen irgendwelcher Art teil, die kraft Gesetzes zu zahlen sind, falls nach dem Vollzug des Angebots bestimmte Strukturmaßnahmen umgesetzt werden.
- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in Ziffer 4.6 der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen und nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich.

## **8.2 Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots**

Marenave-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre Marenave-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben unverändert Aktionäre der Marenave. Sie sollten aber unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 14 der Angebotsunterlage sowie Folgendes beachten:

- Sie tragen die Risiken der künftigen Entwicklung der Marenave-Aktien, für die sie das Angebot nicht annehmen.
- Der gegenwärtige Börsenkurs der Marenave-Aktien reflektiert womöglich auch den Umstand, dass die Bieterin am 20. März 2018 ihre Kontrollerlangung über die Zielgesellschaft und ihre Verpflichtung zur Abgabe des Pflichtangebots veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob sich der Börsenkurs der Marenave-Aktie nach Durchführung des Angebots weiterhin auf seinem aktuellen Niveau bewegen oder darüber oder darunter liegen wird.
- Die Durchführung des Angebots wird aller Voraussicht nach zu einer Verringerung des Streubesitzes der ausgegebenen Marenave-Aktien führen. Es ist weiter zu erwarten, dass das Angebot von und die Nachfrage nach Marenave-Aktien nach Abwicklung des Angebots geringer als heute sein werden und somit die Liquidität der Marenave-Aktie sinkt.  
Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkauforders im Hinblick auf Marenave-

Aktien nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der Marenave-Aktie dazu führen, dass es in der Zukunft bei der Marenave-Aktie zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen kommt.

- Die Bieterin hat durch einen Anteilsbesitz von mehr als 50 % bereits vor Vollzug des Angebots die Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung für Beschlussgegenstände, die die einfache Mehrheit verlangen. Je nach Präsenz der übrigen Aktionäre, könnte sie damit zudem bereits eine faktische Präsenzmehrheit besitzen für Beschlussgegenstände, die eine Mehrheit von 75 % benötigen.

Nach Vollzug des Angebots könnte die Bieterin je nach der Annahmquote auch über die erforderliche - und von der Präsenz auf einer Hauptversammlung unabhängige - Stimmenmehrheit verfügen, um alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft durchsetzen zu können. Dazu gehören z.B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen und, wenn die gesetzlichen und satzungsmäßigen Mehrheitserfordernisse erfüllt sind, auch der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen sowie der Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags gemäß §§ 291 ff. AktG sowie Umwandlungen, Verschmelzungen und die Auflösung der Zielgesellschaft. Nur bei einigen der genannten Maßnahmen bestünde nach deutschem Recht eine Pflicht, den Minderheitsaktionären auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung von der Zielgesellschaft ein Angebot zum Erwerb ihrer Marenave-Aktien gegen angemessene Abfindung zu unterbreiten oder einen sonstigen Ausgleich zu gewähren. Da eine solche Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Marenave-Hauptversammlung über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der Marenave-Aktien führen.

- Bei der Zielgesellschaft könnten zur Umsetzung der Wachstumsstrategie Kapitalerhöhungen mit Bezugsrecht oder unter Ausschluss des Bezugsrechts der Marenave-Aktionäre durchgeführt werden. Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss würden zu einer Verwässerung der Beteiligung der Marenave-Aktionäre führen.
- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des gesetzlich Zulässigen die Zielgesellschaft veranlassen, den Widerruf der Zulassung der Marenave-Aktien zum regulierten Markt an der Hanseatischen Wertpapierbörse nach Vorliegen der dafür erforderlichen Voraussetzungen zu beantragen, mit der Folge, dass die Marenave-Aktionäre nicht mehr von den gesteigerten Berichtspflichten des regulierten Marktes profitieren würden. Auch könnte die Bieterin nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des gesetzlich Zulässigen die vollständige Aufhebung der Notierung der Marenave-Aktien an der Hanseatischen Wertpapierbörse herbeiführen. Ein in diesem Zusammenhang ggf. zu unterbreitendes Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 2 BörsG könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen.



## **9. INTERESSENLAGE DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS**

Die Bieterin gibt in Ziffer 8.5 der Angebotsunterlage an, dass das einfache Mitglied des Aufsichtsrats Herr Hansjörg Plaggemars bis zu seiner Amtsniederlegung zum 31. Mai 2017 Mitglied des Vorstands der Bieterin gewesen ist. Seit dem 1. Juni 2017 bestand zwischen der Bieterin und Herrn Hansjörg Plaggemars ein Beratungsvertrag, der bis zum 29. Januar 2018 die Beratung der Bieterin in Bezug auf ihre Beteiligung an der Zielgesellschaft umfasste.

Herr Plaggemars ist von der Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 29. Januar 2018 auf Vorschlag der Bieterin zum Aufsichtsratsmitglied der Zielgesellschaft gewählt worden. Am 19. April 2018 hat Herr Plaggemars sein Amt als Aufsichtsrat der Zielgesellschaft mit Ablauf der für den 5. Juni 2018 einberufenen Hauptversammlung niedergelegt. Herr Plaggemars hat der Bieterin allerdings signalisiert, nach seinem Ausscheiden aus dem Aufsichtsrat für eine Vorstandstätigkeit bei der Zielgesellschaft zur Verfügung zu stehen (siehe Ziffer 10.1 c) der Angebotsunterlage).

Um etwaigen Interessenkonflikten vorzubeugen, hat sich Herr Hansjörg Plaggemars nicht aktiv an der Beratung im Aufsichtsrat zu der Stellungnahme beteiligt. An der Beschlussfassung hat er jedoch teilgenommen, um die Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrates sicherzustellen, und sich dabei der Stimme enthalten.

Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf die Zielgesellschaft oder ihre Organe ausgeübt.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats haben im Zusammenhang mit dem Angebot von der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen keine ungerechtfertigten Zahlungen oder sonstigen ungerechtfertigten geldwerten Leistungen oder entsprechende Zusagen erhalten.

## **10. ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND AUFSICHTSRATS, SOWEIT SIE INHABER VON MARENAVE-AKTIEEN SIND, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN**

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats halten keine Marenave-Aktien, so dass sich die Frage nach einer Absicht, das Angebot anzunehmen, nicht stellt.

## **11. EMPFEHLUNG**

In Anbetracht der Ausführungen in dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung der Gesamtumstände des Angebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Gegenleistung für angemessen i. S. d. § 31 Abs. 1 WpÜG.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot den Interessen der Zielgesellschaft gerecht wird. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot und empfehlen den Marenave-Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Über Annahme oder Ablehnung des Angebots muss jeder Marenave-Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände sowie der Einbeziehung seiner individuellen

Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Werts und des Börsenkurses der Marenave-Aktie selbst entscheiden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung, sollte sich die Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein als wirtschaftlich nachteilig erweisen.

Hamburg, den 09. Mai 2018

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Anlage 1: Liste der Tochterunternehmen der Marenave

Anlage 2: Liste der unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen der Bieterin

## Anlage 1: Liste der Tochterunternehmen der Marenave

### Mit der Marenave und untereinander gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 S. 3 WpÜG

Stand: 09. Mai 2018

Name	Sitz	Beteiligungs- quote %
MARE Panamax Tankschiffahrts GmbH i.L.	Hamburg	100,00
MARE Produktentanker Schiffahrts GmbH	Hamburg	100,00
MARE Containerschiff Verwaltungs GmbH i.L.	Hamburg	100,00
MARE Supramax Bulker Schiffahrts GmbH i.L.	Hamburg	100,00
MT "MARE AMBASSADOR" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,92
MT "MARE ACTION" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,92
MT "MARE PACIFIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,92
MT "MARE ATLANTIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,92
MT "MARE CARIBBEAN" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,91
MT "MARE BALTIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,90
MS "MARE FRIO" Schiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,83
MS "MARE FOX" Schiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,83
MT "MARE ARCTIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG.	Hamburg	100,00
MT "MARE ANTARCTIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG.	Hamburg	100,00
MS "MARE TRADER" Schiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,86
MS "MARE TRANSPORTER" Schiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,86
MS "MARE TRAVELLER" Schiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,86
MS "MARE TRACER" Schiffahrts GmbH & Co. KG i.L.	Hamburg	99,86

**Anlage 2:  
Liste der unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen der Bieterin**

gemäß der von der Bieterin am 30. April 2018 veröffentlichten Angebotsunterlage

Name der Gesellschaft	Sitz
ABC Beteiligungen AG	Heidelberg
Heidelberger Beteiligungsholding AG	Heidelberg
AEE Ahaus-Enscheder AG	Ahaus
Alpha Cleantec Aktiengesellschaft	Heidelberg
Alpha Cleantec AG	Zug (CH)
Balaton Agro Invest AG	Heidelberg
Balaton Agro Investment plc	Addis Ababa (ET)
E.D.A. Agro Industry plc	Addis Ababa (ET)
BCT bio cleantec AG	Heidelberg
Beta Systems Software AG	Berlin
Beta Systems DCI Software AG	Berlin
Beta GRC Consulting GmbH	Berlin
ADDIS Solutions GmbH	Berlin
Auconet Austria GmbH	Wien (A)
Auconet, Inc.	San Francisco (USA)
Beta Systems IT Operations GmbH	Berlin
HORIZONT Software GmbH	München
HORIZONT IT Services CZ s.r.o.	Budweis (CZ)
SI Software Innovation GmbH	Neustadt an der Weinstraße
Beta Systems IAM Software AG	Berlin
Beta Systems EDV-Software Ges.m.b.H.	Wien (A)
Beta Systems Software AG	Kloten (CH)
Beta Systems Software BV	Nieuwegein (NL)
Beta Systems Software Espana SL	Madrid (E)
Beta Systems Software France SARL	Ivry sur Seine (F)
Beta Systems Software Ltd.	Chobham (GB)
Beta Systems Software of North America, Inc.	McLean (USA)
Beta Systems Software of Canada Inc.	Calgary (CAN)
Beta Systems Software SPRL	Louvalne-la-Neuve (Belgien)
Beta Systems Software SRL	Bollate (I)
Betann Systems AB	Täby (S)
LYNET Kommunikation AG	Lübeck
capFlow AG	München
CARUS AG	Heidelberg
Carus Grundstücksgesellschaft Am Taubenfeld AG	Heidelberg
ConBrio Beteiligungen AG	Frankfurt am Main
wSwipe mobile solutions GmbH	Wien (A)
ComerstoneCapital Beteiligungen GmbH	Frankfurt am Main
ComerstoneCapital II AG & Co. KG	Heidelberg
Eltec Elektronik AG	Mainz

	Eppstein Foils Holding GmbH	Eppstein
	EppsteinFOILS GmbH & Co. KG	Eppstein
	Verwaltungsgesellschaft Eppstein Foils mbH	Eppstein
	Eppstein Technologies GmbH	Eppstein
	Infoniga HR Invest GmbH	Thalheim bei Weis (A)
	Infoniga Payroll Holding GmbH	Thalheim bei Weis (A)
	Infoniga HR Solutions GmbH	Thalheim bei Weis (A)
	Infoniga LGV Payroll Services GmbH	Graz (A)
	Infoniga LGV Payroll Solutions GmbH	Salzburg (A)
	Infoniga Payroll GmbH	Böblingen
	ComerstoneCapital Verwaltungs AG	Heidelberg
	deltus 30. AG	Frankfurt am Main
	Deutsche Balaton Erste Schiffsverwaltungs GmbH	Haren - Ems
	Deutsche Balaton Immobilien I AG	Heidelberg
	Eurohaus Frankfurt AG	Heidelberg
	Fidelitas Deutsche Industrie Holding AG	Heidelberg
	HART-Technik Kft.	Pomaz (HU)
	HOFFMANN HANDELS AG I.L.	Karlsruhe
	HW Verwaltungs AG	Halberstadt
	hydroWEB d.o.o Beograd	Belgrad (SRB)
	hydroWEB GmbH	Halberstadt
	Investunity AG	Heidelberg
	MARENAVE SCHIFFFAHRTS AG	Hamburg
	MARE Containerschiff Verwaltungs GmbH I.L.	Hamburg
	MT "MARE PACIFIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MS "MARE FRIJO" Schiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MT "MARE AMBASSADOR" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MT "MARE BALTIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MARE Panamax Tankschiffahrts GmbH I.L.	Hamburg
	MT "MARE ATLANTIC" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MS "MARE FOX" Schiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MT "MARE CARIBBEAN" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MT "MARE ACTION" Tankschiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MARE Produktentanker Schiffahrts GmbH	Hamburg
	MT „MARE ARCTIC“ Tankschiffahrts GmbH & Co. KG	Hamburg
	MT „MARE ANTARCTIC“ Tankschiffahrts GmbH & Co. KG	Hamburg
	MARE Supramax Bulker Schiffahrts GmbH I.L.	Hamburg
	MS "MARE TRACER" Schiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MS "MARE TRADER" Schiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MS "MARE TRANSPORTER" Schiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	MS "MARE TRAVELLER" Schiffahrts GmbH & Co. KG I.L.	Hamburg
	Ming Le Sports AG	Heidelberg
	Mistral Media AG	Frankfurt am Main
	Bora Marketing & Advertisement GmbH I.L.	Köln
	Kalme GmbH	Frankfurt am Main
	MS "Active" Schiffahrts GmbH & Co. KG	Haren - Ems

MTM-Holding AG		Ittigen (CH)
Nordic SSW 1000 AG & Co.KG		Hamburg
Nordic SSW 1000 Verwaltungs AG		Hamburg
OOC CTV GmbH & Co. KG		Hamburg
	OOC Nerz C.V.	Groningen (NL)
OOC CTV Verwaltungs GmbH		Hamburg
Prisma Equity AG		Heidelberg
	BNS Holding GmbH I.L.	Heidelberg
PWI-PURE SYSTEM AG		Heidelberg
SPK Süddeutsche Privatkapital AG		Heidelberg
Strawtec Estate LTD		Kigali (RWA)
Tabalon Mobile Technologies AG		Heidelberg
Youbisheng Green Paper AG		Köln
	Gui Xiang Industry Co. Ltd.	Hong Kong (CHN)
	Quanzhou Gulge Paper Co. Ltd.	Quanzhou City (CHN)
	Hubel Gulge Paper Co. Ltd.	Huanggang City (CHN)
	Youbisheng UG I.L.	Köln