

Hauptversammlung der F. Reichelt Aktiengesellschaft, Hamburg, am 10. Juni 2011

Vorsorglicher Bericht des Vorstands nach § 186 Abs. 4 Satz 2 Aktiengesetz zum (gekreuzten) Bezugsrechtsausschluss

Mit den Beschlussvorschlägen zu den Tagesordnungspunkten 5 und 6 der Hauptversammlungseinladung soll das Grundkapital der Gesellschaft bei einer Gesamtbetrachtung der Sachkapitalerhöhung (TOP 5) und der Barkapitalerhöhung (TOP 6) durch Ausgabe von insgesamt bis zu 224.999 Stammaktien von € 22.500.000,00 auf bis zu € 28.124.975,00 erhöht werden. Der Vorstand verfolgt hiermit das Ziel, die Eigenkapitalquote der Gesellschaft zu verbessern und die mit den Darlehensverbindlichkeiten verbundene Zins- und Tilgungslast zu reduzieren.

Da bislang nicht höchstrichterlich geklärt ist, ob sog. gemischte Sach-/ Barkapitalerhöhungen den Bestimmungen des § 186 Abs. 3 Aktiengesetz (AktG) zum Bezugsrechtsausschluss unterfallen, hat sich der Vorstand entschlossen, rein vorsorglich sog. „gekreuzte Bezugsrechtsausschlüsse“ aufzunehmen und die Sach- und Barkapitalerhöhung auch aus Gründen der Übersichtlichkeit in zwei separaten Tagesordnungspunkten beschließen zu lassen. Das der Hauptversammlung unterbreitete Rekapitalisierungskonzept sieht daher vor, das Grundkapital der Gesellschaft in einem ersten Schritt im Wege einer Sachkapitalerhöhung (TOP 5) durch Ausgabe von 191.007 neuen Stammaktien um € 4.775.175,00 auf € 27.275.175,00 zu erhöhen. In einem zweiten Schritt soll das so erhöhte Grundkapital mittels einer Barkapitalerhöhung (TOP 6) durch Ausgabe von bis zu 33.992 neuen Stammaktien um bis zu € 849.800,00 auf bis zu € 28.124.975,00 erhöht werden. Sach- und Barkapitalerhöhung sind miteinander verknüpft. Die Beschlüsse zu Sach- und Barkapitalerhöhung sollen unter der Bedingung gefasst werden, dass auch die jeweils andere Kapitalerhöhung beschlossen wird. Außerdem ist wechselseitig vorgesehen, dass der Beschluss über die Sachkapitalerhöhung (TOP 5) nur gemeinsam mit dem Beschluss über die Barkapitalerhöhung (TOP 6) und mit der Maßgabe zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden ist, dass der jeweils eine Beschluss nicht ohne den jeweils anderen eingetragen werden soll. Gleiches gilt für die Anmeldung der Durchführung der Kapitalerhöhungen. Zur Sachkapitalerhöhung wird nur die Fedor Holding GmbH zugelassen, während bei der Barkapitalerhöhung lediglich die anderen Aktionäre, nicht jedoch die Fedor Holding GmbH, bezugsberechtigt sind. Um ein glattes Bezugsverhältnis darzustellen, hat die Fedor Holding GmbH bei der Sachkapitalerhöhung auf das aus einer Aktie resultierende Bezugsrecht verzichtet; bei der Barkapitalerhöhung hat ein weiterer Aktionär der Gesellschaft auf die aus drei Aktien resultierenden Bezugsrechte verzichtet.

Bezugsverhältnis und Ausgabe- bzw. Bezugspreis der Sachkapitalerhöhung und der Barkapitalerhöhung wurden jeweils so gewählt, dass bei einer Gesamtbetrachtung sämtliche Aktionäre zu einem einheitlichen Ausgabe- bzw. Bezugspreis von € 320,00 und im gleichen Bezugsverhältnis von 4:1 neue Stammaktien beziehen können. Die Beteiligungsquoten der Aktionäre, die sämtliche Bezugsrechte im Rahmen der Barkapitalerhöhung ausüben, bleiben also konstant. Da der Vorstand zudem unter Heranziehung eines Sachverständigen die Werthaltigkeit der Sacheinlage geprüft hat, tritt eine „Verwässerung“ nicht ein. Den Interessen der übrigen Aktionäre wird darüber hinaus dadurch Rechnung getragen, dass die Einrichtung eines Bezugsrechtshandels vorgesehen ist, die auch den Aktionären, die von ihrem Bezugsrecht keinen Gebrauch machen wollen, ermöglicht, ihre Bezugsrechte zu verkaufen.

Der Vorstand ist vor diesem Hintergrund der Ansicht, dass bei der gebotenen Gesamtbetrachtung der miteinander verknüpften Sach- und Barkapitalerhöhung kein Bezugsrechtsausschluss im Sinne von § 186 Abs. 3 AktG vorliegt, sondern sich die „gekreuzten Bezugsrechtsausschlüsse“ gegenseitig kompensieren. Wegen der genannten Rechtsunsicherheit erstellt der Vorstand gleichwohl vorsorglich diesen Bericht zum (gekreuzten) Bezugsrechtsausschluss.

- I. Der unter Tagesordnungspunkt 5 im Rahmen der Sachkapitalerhöhung vorgeschlagene Bezugsrechtsausschluss ist unter Berücksichtigung der Folgen für die ausgeschlossenen Aktionäre durch sachliche Gründe im Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt. Der Bezugsrechtsausschluss dient dem im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck, die Darlehensverbindlichkeiten und die hiermit verbundene Zins- und Tilgungslast zu reduzieren und die Eigenkapitalquote der Gesellschaft zu verbessern. Er ist geeignet, diesen Zweck zu erreichen, und zudem erforderlich und verhältnismäßig.
1. Der Bezugsrechtsausschluss liegt im Interesse der Gesellschaft. Die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des F. Reichelt Konzerns hat sich im vergangenen Jahr grundlegend verändert, nachdem die F. Reichelt Aktiengesellschaft und vier ihrer Tochtergesellschaften – nämlich die F. Reichelt Beteiligungs GmbH, Hamburg, die F. Reichelt GmbH, Göttingen, die F. Reichelt GmbH, Oldenburg, und die Efeka Friedrich & Kaufmann GmbH & Co. KG, Hamburg – beschlossen hatten, sich zur Unterstützung des Refinanzierungskonzepts der PHOENIX Pharmahandel GmbH & Co KG („PHOENIX“) und zur Erhaltung ihrer Beteiligungsquote mit einem Gesamtbetrag von € 102.850.000,00 an einer Erhöhung des Kommanditkapitals der PHOENIX zu beteiligen. Die Beteiligung an der PHOENIX stellt den wesentlichen Vermögenswert des F. Reichelt Konzerns dar. Die Erhöhung des Kommanditkapitals diente der Teil-Rückführung der Bankschulden der PHOENIX und war Bedingung der weiteren Finanzierungszusagen der Banken. Die erfolgreiche Refinanzierung der PHOENIX hat dazu geführt, dass die Treuhand- und Standstillvereinbarungen, deren Partei auch die Gesellschaften des F. Reichelt Konzerns waren, mit Wirkung zum 29. Juli 2010 aufgehoben werden konnten.

Die Teilnahme der Kommanditisten der F. Reichelt-Gruppe an der Kommanditkapitalerhöhung bei der PHOENIX war aus Sicht des Vorstands erforderlich, um die Refinanzierung der PHOENIX-Gruppe zu ermöglichen, damit einen Verkauf im Rahmen des Treuhandverhältnisses zu vermeiden und dabei gleichzeitig die Anteilsquote der Unternehmen des F. Reichelt-Konzerns zu erhalten. Damit konnte in der Phase einer Finanzkrise ein möglicherweise unter dem langfristigen Wert der Beteiligung liegender Verkauf verhindert werden und der Anteil am Gesamtwert der PHOENIX für die F. Reichelt Aktiengesellschaft und ihre Tochterunternehmen erhalten werden.

Die zur Teilnahme an der Erhöhung des Kommanditkapitals der PHOENIX vom F. Reichelt Konzern benötigten Mittel in Höhe von € 102.850.000,00 wurden über Darlehen der Fedor Holding GmbH, der Hauptaktionärin der F. Reichelt Aktiengesellschaft, an die F. Reichelt Aktiengesellschaft und vier ihrer Tochtergesellschaften zur Verfügung gestellt. Die

zunächst den jeweiligen Tochtergesellschaften in diesem Zusammenhang gewährten Darlehen wurden später von der F. Reichelt Aktiengesellschaft abgelöst. Die Darlehensaufnahme führte zu einer signifikanten Erhöhung des Fremdkapitals und der hiermit verbundenen Zinslast, was sich erheblich auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft auswirkt. Zum 31. Dezember 2010 betragen die langfristigen Verbindlichkeiten des F. Reichelt Konzerns ca. € 155.900.000,00. Dies entspricht einem Anteil von 56,8% an der Bilanzsumme. Die Höhe des Fremdkapitalanteils hat sich seit dem nicht wesentlich verändert. Die gegen die F. Reichelt Aktiengesellschaft gerichteten Rückzahlungsansprüche aus Darlehen der Fedor Holding GmbH, von denen nun ein Teilbetrag aus der Finanzierung der Erhöhung des Kommanditkapitals der PHOENIX in Höhe von insgesamt nominal € 61.122.240,00 im Wege der Sacheinlage eingebracht werden soll, belaufen sich zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung noch auf insgesamt nominal ca. € 80.000.000,00.

Um die mit der Zinslast und der Finanzierungsstruktur verbundenen Risiken für die Gesellschaft zu reduzieren, liegt die vorgeschlagene Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss im Interesse des Unternehmens. Der Bezugsrechtsausschluss ermöglicht es der Hauptaktionärin, die Kapitalerhöhung zu unterstützen und ihre gegen die Gesellschaft gerichtete Darlehensforderung teilweise einzubringen, was für die nachhaltige Verbesserung der Finanzierungsstruktur von wesentlicher Bedeutung ist.

2. Der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Sachkapitalerhöhung ist geeignet, die aus der Finanzierungsstruktur resultierenden Risiken des Unternehmens nachhaltig und in hinreichendem Ausmaß zu reduzieren. Die Zulassung der Fedor Holding GmbH zur Einbringung gegen die Gesellschaft gerichteter Darlehensrückzahlungsforderungen in Höhe von € 61.122.240,00 führt zu einer erheblichen Reduzierung des Fremdkapitals und der hiermit verbundenen Zins- und Tilgungslast. Die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des F. Reichelt Konzerns wird durch die vorgeschlagene Sachkapitalerhöhung signifikant verbessert. Zukünftige positive Ergebnisse des F. Reichelt Konzerns hängen zwar auch davon ab, dass die PHOENIX Ausschüttungen zur Verzinsung der Ergänzungseinlagen und zur Abdeckung der Steuerlasten der Kommanditisten erbringen wird. Nach den Planungen der PHOENIX kann jedoch zumindest ab dem Jahr 2012 mit entsprechenden Zahlungen gerechnet werden.
3. Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich. Bei Sachkapitalerhöhungen ist das Bezugsrecht zwangsläufig auf denjenigen zu beschränken, der die Sacheinlage erbringen kann, hier also die Fedor Holding GmbH als Inhaberin der einzubringenden Darlehensforderungen. Geeignete Finanzierungsalternativen existieren nicht. Insbesondere ließe sich die beabsichtigte Reduzierung der Darlehensforderungen der Hauptaktionärin nicht im Wege einer reinen Barkapitalerhöhung ohne Bezugsrechtsausschluss erreichen. Da die Kapitalerhöhung zur Rückführung der Darlehensverbindlichkeiten gegenüber der Hauptaktionärin durchgeführt werden soll und infolgedessen bezüglich etwaiger Bareinlagen der Hauptaktionärin die Regelungen zur verdeckten Sacheinlage zu berücksichtigen wären, dürfte sich die Hauptaktionärin nicht an einer Barkapitalerhöhung beteiligen. Auf die Unterstützung der Hauptaktionärin ist die Gesellschaft indes schon aufgrund des benötigten Emissionserlöses angewiesen. Eine Finanzierung über Darlehen von Kreditinstituten ist angesichts des Finanzierungsvolumens und der hohen Fremdkapitalquote in dem benötigten Umfang derzeit nicht möglich.
4. Nach Ansicht des Vorstands wahrt der vorgeschlagene Bezugsrechtsausschluss schließlich auch die Verhältnismäßigkeit. Wegen der hohen Fremdkapitalquote und der hiermit verbundenen Risiken ist eine erfolgreiche Rekapitalisierung für die Gesellschaft von wesentlicher Bedeutung. Bereits dies spricht für die Verhältnismäßigkeit des Bezugsrechtsausschlusses. Jedenfalls ist die Verhältnismäßigkeit aber deshalb gewahrt, weil die Sachkapitalerhöhung mit einer Barkapitalerhöhung kombiniert werden soll, bei der das Bezugsrecht der Hauptaktionärin ausgeschlossen wird. Durch die Kombination der Sachkapitalerhöhung mit einer Barkapitalerhöhung wird es den anderen Aktionären ermöglicht, ihre Beteiligungsquote zu erhalten. Eine „Verwässerung“ tritt nicht ein, da Bezugsverhältnis und Ausgabebetrag bzw. Bezugspreis einheitlich bestimmt wurden und der Vorstand sich davon überzeugt hat, dass die als Sacheinlage einzubringenden Darlehensrückzahlungsansprüche in Höhe des Gesamtausgabebetrages werthaltig sind. Darüber hinaus wurde auch der Ausgabebetrag angemessen bestimmt. Bei einer Kombination von Sach- und Barkapitalerhöhung ist im Übrigen aus den genannten Gründen kein Bezugsrechtsausschluss im Sinne von § 186 Abs. 3 AktG gegeben, so dass die Hauptversammlung bei der Bestimmung des Ausgabebetrages innerhalb der allgemeinen Grenzen grundsätzlich frei ist.
5. Der Vorstand hat den Wert der einzubringenden Darlehensrückzahlungsforderungen, die infolge der Abtretung an die Gesellschaft in Höhe des einzubringenden Teilbetrages durch Konfusion erlöschen, sorgfältig geprüft und im Rahmen dessen auch die Unterstützung eines Sachverständigen in Anspruch genommen. Der Vorstand hat anhand einer Analyse zukünftiger Überschüsse eine Kapitaldienstprüfung durchgeführt. Darüber hinaus wurde geprüft, in welchem Umfang eine Verwertung von Sicherheiten möglich ist. Nach dem Ergebnis seiner Prüfungen ist der Vorstand der Ansicht, dass der Wert der einzubringenden Darlehensrückzahlungsforderungen im Nominalbetrag von insgesamt € 61.122.240,00 den Gesamtausgabebetrag der Sachkapitalerhöhung in Höhe von € 61.122.240,00 erreicht.

Der Vorstand hat sich entschieden, von der zur Vereinfachung der Sachkapitalerhöhung kürzlich geschaffenen Möglichkeit des § 183a AktG Gebrauch zu machen. Die Werthaltigkeit der einzubringenden Darlehensrückzahlungsforderungen wird vor Eintragung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister auf Veranlassung der Gesellschaft von der Albis Revision GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, überprüft. Eine Eintragung in das Handelsregister wird das Registergericht aufgrund der aktienrechtlichen Bestimmungen nur dann vornehmen, wenn das Bewertungsgutachten dieses unabhängigen Prüfers bestätigt, dass der Gesamtausgabebetrag der jungen Aktien aus der Sachkapitalerhöhung vollständig durch die einzubringenden Darlehensrückzahlungsforderungen gedeckt ist.

6. Der Ausgabebetrag der neuen Aktien aus der Sachkapitalerhöhung ist nach Ansicht des Vorstands angemessen. Der Vorstand hat den Wert der Gesellschaft unter Heranziehung eines Sachverständigen ermittelt und den Ausgabebetrag ausgehend von diesem Wert bestimmt. Der Wert der Gesellschaft wurde auf Basis des Konzerneigenkapitals unter Berücksichtigung der in den bilanzierten Vermögenswerten enthaltenen stillen Reserven ermittelt. Dabei wurde insbesondere auch der Wert der Beteiligung an der PHOENIX berücksichtigt. Die Ermittlung der Verkehrswerte der Vermögensgegenstände wurde nach anerkannten Bewertungsmethoden unter Zugrundelegung aller dem Vorstand verfügbaren Informationen vorgenommen. Dass der Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft oberhalb des

Ausgabebetrag notiert, steht dessen Angemessenheit nicht entgegen. Der Börsenkurs lässt wegen der bestehenden Marktmenge keinen Rückschluss auf den wahren Wert der Aktien zu. An der Börse Hamburg, bei der die Aktien der Gesellschaft zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, sowie im Übrigen auch im Freiverkehr der Börse Stuttgart waren lediglich Anfang des Monats Januar 2011 sehr vereinzelte Umsätze zu verzeichnen; in der Folgezeit fand überhaupt kein Handel statt. Nach der Rechtsprechung ist für die Bestimmung des Wertes grundsätzlich der volumengewichtete Durchschnittskurs innerhalb eines Referenzzeitraums von drei Monaten heranzuziehen. Dieses gilt jedoch nicht in dem hier vorliegenden Fall einer Marktmenge. In diesem Fall lässt der Börsenkurs keinen Rückschluss auf den wahren Wert der Aktie zu. Im Interesse sämtlicher Aktionäre ist es deshalb geboten, für die Bestimmung des Ausgabebetrag den Börsenkurs nicht heranzuziehen. Wie bereits unter Ziffer I. 4. ausgeführt, ist der Vorstand im Übrigen der Ansicht, dass die Hauptversammlung bei der Bestimmung des Ausgabebetrag im Grundsatz frei ist, da aufgrund der Kombination von Sach- und Barkapitalerhöhung kein Bezugsrechtsausschluss im Sinne von § 186 Abs. 3 AktG vorliegt.

- II. Der unter Tagesordnungspunkt 6 im Rahmen der Barkapitalerhöhung vorgeschlagene Bezugsrechtsausschluss ist ebenfalls durch sachliche Gründe im Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt.
 1. Mit der Barkapitalerhöhung wird in erster Linie das Ziel verfolgt, den im Rahmen der Sachkapitalerhöhung zwingend vom Bezugsrecht auszuschließenden Aktionären zu ermöglichen, ihre Beteiligungsquote zu erhalten. Durch die Vermeidung einer „Verwässerung“ wird die Rechtssicherheit der Transaktion erhöht. Der Bezugsrechtsausschluss liegt daher im Interesse der Gesellschaft und ist hierfür auch geeignet, erforderlich und verhältnismäßig, zumal die aus der Barkapitalerhöhung resultierenden Mittel ebenfalls zur Rückführung der Darlehensverbindlichkeiten genutzt werden sollen. Wie voranstehend unter Ziffer I. 4. ausgeführt, tritt eine „Verwässerung“ nicht ein, da Bezugsverhältnis und Ausgabebetrag bzw. Bezugspreis von Sach- und Barkapitalerhöhung einheitlich bestimmt wurden und der Vorstand sich davon überzeugt hat, dass die als Sacheinlage einzubringenden Darlehensrückzahlungsansprüche in Höhe des Gesamtausgabebetrag der Sachkapitalerhöhung werthaltig sind.
 2. Der dem Bezugspreis entsprechende Ausgabebetrag von € 320,00 ist nach Ansicht des Vorstands angemessen. Der Börsenkurs kann insoweit nicht herangezogen werden, da er den wahren Wert der Aktie wegen der Marktmenge nicht zutreffend widerspiegelt. Zur näheren Erläuterung der Angemessenheit und deren Relevanz bei der Bestimmung des Ausgabebetrag kann auf die Ausführungen unter Ziffer I. 6. verwiesen werden.

Hamburg, im April 2011



F. Reichelt Aktiengesellschaft
Der Vorstand