



**Masterflex AG, Gelsenkirchen  
Ordentliche Hauptversammlung  
am Dienstag, den 17. August 2010**

## **Stellungnahme zu den Gegenanträgen der Frau Ida Dandl**

### **Gegenantrag zum Tagesordnungspunkt 6,**

**Beschlussfassung über eine Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlagen unter Gewährung eines mittelbaren Bezugsrechts.**

Der Vorstand empfiehlt, dem Gegenantrag zu Tagesordnungspunkt 6 nicht zu folgen, sondern den Verwaltungsvorschlag zu unterstützen.

Die Inhalte des Gegenantrags sind dazu geeignet, den potenziellen Erfolg der Kapitalmaßnahme zu gefährden und liegen damit nicht im Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre. Dies folgt unter anderem daraus, dass die geforderte Festlegung eines festen Kapitalerhöhungsbetrags sowie die geforderte Festlegung eines Mindest- und Höchstausgabebetrags die Durchführung der Kapitalerhöhung strukturell erheblich erschweren würden und ggf. sogar unmöglich machen können.

Unzutreffend ist die Annahme der Antragstellerin, auf Grund des Vorschlags von Vorstand und Aufsichtsrat (Verwaltungsvorschlag) sei eine Benachteiligung der Aktionäre gegenüber Banken und ggf. Drittinvestoren zu befürchten. Der Gesellschaft wird auch nach dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat selbstverständlich der gesamte Emissionspreis abzüglich üblicher Gebühren

zufließen. Eine Benachteiligung der Aktionäre, erst recht gegenüber Drittinvestoren, ist durch die Einräumung und Ausgestaltung des Bezugsrechts ausgeschlossen. Der Inhalt des Gegenantrags verstößt zudem gegen zwingende aktienrechtliche Bestimmungen und wäre auch deshalb praktisch nicht umsetzbar.

#### Hierzu im Einzelnen:

In Abweichung zum Verwaltungsvorschlag zu Tagesordnungspunkt 6 sieht der Gegenantrag vor, dass das Grundkapital von 4.500.000,00 € auf insgesamt 9.000.000,00 € durch Ausgabe von 4.500.000 neuen Aktien erhöht wird. Der Verwaltungsvorschlag sieht einen Kapitalerhöhungsbetrag von „bis zu“ 4.365.874,00 € vor. Auch die Antragstellerin geht jedoch von einem Bezugsverhältnis von 1:1 aus. Hintergrund für diese Betragsabweichung ist, dass im Gegenantrag nicht berücksichtigt ist, dass die Gesellschaft 134.126 eigene Aktien hält, die am Bezugsangebot nicht teilnehmen können, womit sich der von der Verwaltung vorgeschlagene Kapitalerhöhungsbetrag von bis zu 4.365.874,00 € ergibt.

Schwerwiegender in seinen möglichen nachteiligen Konsequenzen für die Gesellschaft erscheint jedoch, dass die Antragstellerin im Gegenantrag einen festen Kapitalerhöhungsbetrag von 4.500.000,00 € festlegen möchte, anstatt, wie von der Verwaltung vorgeschlagen, nur einen Höchstbetrag vorzusehen („bis zu“). Für den Fall, dass die 4.500.000 Aktien aus dem Gegenantrag nicht platziert werden könnten, würde aber die Kapitalerhöhung insgesamt nicht durchgeführt werden können. Aus Sicht der Verwaltung ist es daher unverzichtbar, einen Höchstbetrag vorzusehen, anstatt einen festen Kapitalerhöhungsbetrag festzulegen, was auch üblicher Kapitalmarktpraxis entspricht.

Die Antragstellerin schlägt ferner vor, dass der Vorstand den Ausgabebetrag je Aktie im Rahmen der Kapitalerhöhung nach pflichtgemäßem Ermessen zu bestimmen hat, der Ausgabebetrag aber 3,00 € nicht unter- und 4,00 € je Aktie nicht überschreiten darf. Nach dem Gegenantrag soll eine „unmittelbare Kapitalerhöhung“, was eine Kapitalerhöhung ohne zwischengeschaltete Emissionsbank bedeuten würde,

durchgeführt werden, gleichwohl sollen die neuen Aktien von einem Bankhaus mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten.

Der Verwaltungsvorschlag sieht vor, dass die neuen Aktien zum Ausgabebetrag von 1,00 € an eine Emissionsbank ausgegeben werden, wobei diese verpflichtet ist, die neuen Aktien zu einem noch festzulegenden Bezugspreis den Aktionären zum Bezug anzubieten. Dieses von Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagene Verfahren entspricht üblichen Transaktionsstandards und ist dem Grunde nach so in § 186 Abs. 5 AktG (mittelbares Bezugsrecht) legal definiert. Emissionsbanken sind grundsätzlich nur zur Übernahme und Platzierung der Aktien bereit, wenn sie diese zum geringsten Ausgabebetrag übernehmen können, da sie nur in diesem Fall ihre Einlagenverpflichtung rechtlich auf den geringsten Ausgabebetrag je Aktie beschränken können.

Ausdrücklich klar gestellt sei gegenüber dem entsprechenden Vorwurf der Antragstellerin, dass die Ausgabe von Aktien an die Emissionsbank zum Betrag von 1,00 € nicht dazu führt, dass diese die Gelegenheit erhält, diese Aktien deutlich unter Marktpreis wirtschaftlich zu Eigentum zu erlangen, sondern die Emissionsbank wird verpflichtet, diese neuen Aktien zum festgesetzten Bezugspreis, welcher unter Berücksichtigung der Marktbedingungen vom Vorstand festgelegt wird, an die Zeichner weiter zu geben und den entsprechenden Mehrerlös abzüglich üblicher Gebühren und Spesen an die Gesellschaft abzuführen. Allein die Gesellschaft ist damit auch hinsichtlich des so genannten Agios berechtigt.

Die Inhalte des Gegenantrags würden daher schon strukturell dazu führen, dass es der Gesellschaft voraussichtlich nicht gelingen wird, überhaupt eine Emissionsbank für die Begleitung der Transaktion zu gewinnen, wenn diese für jede neue Aktie einen Betrag von mindestens 3,00 € einzahlen müsste. Zudem würde die Festsetzung eines Mindest- sowie eines Höchstausgabebetrages ein erhebliches Risiko für den potenziellen Erfolg der Kapitalmaßnahme bedeuten. Der Börsenkurs je Aktie der Masterflex AG beträgt zum Zeitpunkt der Erstattung dieser Stellungnahme rund 3,50 € und liegt damit zwar innerhalb der von der Antragstellerin genannten Mindest- und Höchstgrenze. Jedoch kann nicht zuletzt aufgrund von Marktschwankungen nicht ausgeschlossen werden, dass der Börsenkurs zu einem

Zeitpunkt nach der Hauptversammlung unterhalb von 3,00 € liegen könnte. Für diesen Fall könnte die Kapitalmaßnahme aller Voraussicht nach nicht mit Erfolg durchgeführt werden. Sollte der Börsenkurs je Aktie zum Zeitpunkt der Durchführung der Kapitalmaßnahme oberhalb von 4,00 € liegen, läge die Festlegung eines entsprechenden Höchstbetrages voraussichtlich nicht im Interesse der Gesellschaft und auch nicht der Aktionäre. Denn in Ansehung des Umfangs der geplanten Kapitalmaßnahme besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass eine vollständige oder zumindest aber weitgehende Platzierung neuer Aktien nur gelingen kann, wenn auch neue Investoren für die Gesellschaft gewonnen werden können. Vor diesem Hintergrund sind aus Sicht der Verwaltung aber keine Gesichtspunkte erkennbar, warum bei oberhalb von 4,00 € liegenden Börsenkursen eine Begrenzung des Ausgabebetrags auf 4,00 € erfolgen sollte, da dies den Mittelzufluss schmälern würde.

Die Antragstellerin verlangt weiter, dass nicht bezogene Aktien vorrangig von den Aktionären, die ihr Bezugsrecht ausgeübt haben, über das Bezugsrecht hinaus bezogen werden können (Überbezug). Erst, wenn im Rahmen des Überbezugs neue Aktien nicht bezogen wurden, sollen diese Aktien Dritten im Rahmen einer Privatplatzierung angeboten werden können. Dem gegenüber sieht der Verwaltungsvorschlag vor, dass Vorstand und Aufsichtsrat zu gegebener Zeit entscheiden, ob und zu welchen Bedingungen nicht bezogene Aktien im Rahmen eines Überbezugs erworben werden können und Dritten im Rahmen einer Privatplatzierung angeboten werden. Es besteht kein gesetzlicher Anspruch der Aktionäre auf Einräumung eines Überbezugs. Die Verwaltung ist jedoch der Auffassung, dass die Gewährung eines Überbezugs ein sinnvoller Weg sein kann, um einer durchzuführenden Kapitalmaßnahme größtmöglichen Erfolg zu bescheren. In Abhängigkeit von der (voraussichtlichen) Ausübung von Bezugsrechten und der sich daraus ergebenden Anzahl nicht bezogener Stücke sowie unter Berücksichtigung von Zeichnungswünschen von Nichtaktionären kann es aber im Interesse der Gesellschaft und damit auch der Aktionäre geboten sein, von einem Überbezug abzusehen und nicht bezogene Aktien allein im Rahmen einer Privatplatzierung zu verwerten, wenn so eine bestmögliche Platzierungsquote sichergestellt werden kann. Die Aktionäre werden vor einer Benachteiligung dabei

über die Gewährung des Bezugsrechts im gesetzlich vorgesehenen und im Ergebnis auch maximal effektiven Rahmen geschützt. Vor einer wirtschaftlichen Verwässerung werden die Aktionäre zudem noch dadurch geschützt, dass der Bezugspreis, wie bereits dargestellt, unter Berücksichtigung der Marktbedingungen festgelegt wird.

Der Gegenantrag sieht ferner vor, dass nach Abschluss von Bezugsrechts- und Privatplatzierung neue Aktien, die nicht bezogen bzw. gezeichnet wurden, von der Gesellschaft zum Preis von 1,00 € je Aktie erworben werden sollen, um sie später mit Gewinn zu veräußern. Der Inhalt des Gegenantrags verstößt insoweit gegen zwingende aktienrechtliche Bestimmungen, denn die Gesellschaft darf eigene Aktien nicht zeichnen (vgl. § 56 Aktiengesetz).

### **Gegenantrag zu Tagesordnungspunkt 7,**

#### **Beschlussfassung über eine Änderung der Satzung in § 15, betreffend die Vergütung des Aufsichtsrats.**

Der Vorstand empfiehlt, dem Gegenantrag zu Tagesordnungspunkt 7 nicht zu folgen, sondern den Verwaltungsvorschlag zu unterstützen.

Die Antragstellerin kritisiert das neue Konzept der Vergütung des Aufsichtsrats, welches hinsichtlich des variablen Anteils den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex folgt, sieht aber zugleich selber im Gegenantrag eine Erhöhung und strukturelle Änderung der Vergütung vor. Im Hinblick auf die gesamte feste Vergütung des Aufsichtsrats schlägt die Antragstellerin sogar einen Betrag von 45.000,00 € p.a. vor, der über die im Verwaltungsvorschlag vorgesehene gesamte feste Vergütung des Aufsichtsrats in Höhe von 42.000,00 € p.a. hinausgeht. Der Gegenantrag berücksichtigt nicht, dass die variable Vergütung auf einen nachhaltigen Bemessungsfaktor zu beziehen ist und auch eine Höchstgrenze vorgesehen werden

soll. Zudem ist die Anknüpfung an die ausgezahlte Dividende zur Bemessung der variablen Vergütung nach Überzeugung der Gesellschaft nur ein bedingt taugliches Instrument, um die Leistungen des Aufsichtsrats angemessen zu reflektieren.

#### Im Einzelnen:

In der Tagesordnung war zur Begründung des Beschlussvorschlags bereits darauf hingewiesen worden, dass mit Blick auf die vielfältigen Pflichten, die durch gesetzliche Neuerungen begründet und erweitert wurden sowie auch mit Blick auf die Tatsache, dass der Aufsichtsrat der Masterflex AG nur aus drei Personen besteht, nach Auffassung der Verwaltung die Notwendigkeit besteht, die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder auf das Niveau von vergleichbaren Gesellschaften anzuheben. Zudem soll gemäß den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex mit dem Verwaltungsvorschlag ein variabler Vergütungsbestandteil eingeführt werden.

Derzeit erhalten die Aufsichtsratsmitglieder gem. § 15 Abs. 1 der Satzung eine feste Vergütung von 7.000,00 €, wobei gem. § 15 Abs. 2 der Satzung der Vorsitzende des Aufsichtsrats das Zweifache und der Stellvertreter des Vorsitzenden das Eineinhalbe dieser Vergütung erhält. Dem gegenüber sieht der Verwaltungsvorschlag zu Tagesordnungspunkt 7 vor, dass die Festvergütung für alle Mitglieder einheitlich 14.000,00 € beträgt, mithin die gesamte feste Vergütung des Aufsichtsrats künftig pro Geschäftsjahr 42.000,00 € beträgt.

Das Erfordernis einer Erhöhung der Vergütung erkennt auch die Antragstellerin prinzipiell an, denn sie schlägt vor, die feste Vergütung in § 15 Abs. 1 der Satzung von 7.000,00 € auf 10.000,00 € anzuheben. Dabei soll jedoch, anders als im Verwaltungsvorschlag, der Vorsitzende weiterhin das Doppelte und der Stellvertreter weiterhin das Eineinhalbfache dieses Betrages erhalten. Demgemäß würden der Aufsichtsratsvorsitzende, würde man dem Gegenantrag folgen, zukünftig 20.000,00 € und sein Stellvertreter zukünftig 15.000,00 € und das dritte Mitglied des Aufsichtsrates zukünftig 10.000,00 € als Festvergütung erhalten. Die gesamte feste

Vergütung für den Aufsichtsrat läge gemäß dem Gegenantrag bei 45.000,00 € pro Jahr.

Die Kritik der Antragstellerin am künftigen Konzept der Festvergütung ist damit nicht nachvollziehbar, weil die vom Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagene künftige gesamte feste Vergütung hinter dem zurückbleibt, was die Antragstellerin selber als künftige gesamte feste Vergütung vorschlägt.

Ebenso wie die Verwaltung ist die Antragstellerin auch der Auffassung, dass die Vergütung des Aufsichtsrats um eine variable Komponente ergänzt werden soll. Anders als der Verwaltungsvorschlag sieht der Gegenantrag aber keine Begrenzung (Cap) der variablen Vergütung vor. Darüber hinaus ist festzustellen, dass der Gegenantrag – anders als der Verwaltungsvorschlag – keine mehrjährige Bemessungsgrundlage für die variable Vergütung vorsieht, sondern allein an der Dividendenzahlung für das jeweilige Geschäftsjahr anknüpft.

Abgesehen davon, dass der Gegenantrag damit – anders als der Verwaltungsvorschlag – nicht die Nachhaltigkeit der Unternehmensentwicklung als Voraussetzung für die Gewährung der variablen Vergütung definiert, was der Deutsche Corporate Governance Kodex ausdrücklich fordert, ist die Anknüpfung der variablen Vergütung an die Höhe der ausgezahlten Dividende nach Überzeugung von Vorstand und Aufsichtsrat nur ein bedingt taugliches Instrument, um die Leistungen des Aufsichtsrats angemessen zu reflektieren. Dies liegt bereits daran, dass eine Dividendenzahlung auch erfolgen kann, wenn im betreffenden Geschäftsjahr ein negatives Ergebnis erzielt wurde und die Dividendenzahlung alleine aus vorhandenen Gewinnrücklagen gespeist wird. Umgekehrt ist es auch denkbar, dass ein Unternehmen ein Geschäftsjahr erfolgreich abgeschlossen hat, sich die Verwaltung aber z.B. zur Stärkung der Eigenmittel bewusst entschließt, den Jahresüberschuss nicht ausschütten, sondern vollständig in die Rücklagen einzustellen. Für diesen Fall würde trotz erreichter Erfolge keine variable Vergütung gezahlt werden, was nicht schlüssig erscheint.

Die Anknüpfung an eine konkrete Zielerreichung für zwei Geschäftsjahre, so wie dies im Verwaltungsvorschlag vorgesehen ist, stellt nach Überzeugung der Verwaltung

dem gegenüber qualitativ einen deutlich höherwertigen Messfaktor für die Leistungen des Aufsichtsrats dar.

Der Vorstand