

Bericht des Vorstands gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zu Tagesordnungspunkt 7 (Beschlussfassung über die Aufhebung der Ermächtigung zur Ausgabe von Options-, Wandelanleihen, Genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente und zum Ausschluss des Bezugsrechts vom 20. Mai 2010 sowie über eine neue Ermächtigung zur Ausgabe von Options-, Wandelanleihen, Genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente und zum Ausschluss des Bezugsrechts nebst Anpassung des Bedingten Kapitals 2010 und Änderung von § 5 Abs. 6 der Satzung)

Unter Tagesordnungspunkt 7 wird den Aktionären vorgeschlagen, die von der Hauptversammlung am 20. Mai 2010 unter Punkt 10 Buchst. a) der Tagesordnung beschlossene Ermächtigung zur Ausgabe von Options-, Wandelanleihen, Genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente nebst Ausschluss des Bezugsrechts aufzuheben und eine neue Ermächtigung zur Ausgabe von Options-, Wandelanleihen, Genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente nebst Ausschluss des Bezugsrechts sowie eine entsprechende Anpassung des Bedingtes Kapitals 2010 und von § 5 Abs. 6 der Satzung zu beschließen.

Der Vorstand erstattet zur Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts im Rahmen der vorgeschlagenen neuen Ermächtigung gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG einen schriftlichen Bericht, der nachstehend vollständig bekannt gemacht wird:

Die vorgeschlagene Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen, Genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 250.000.000 sowie zur Schaffung des bedingten Kapitals von bis zu EUR 16.000.000 soll die Möglichkeiten der Gesellschaft zur Steuerung ihrer Eigenmittel und ihrer Finanzierungsstruktur erweitern und dem Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats – insbesondere bei Eintritt günstiger Kapitalmarktbedingungen – den Weg zu einer im Interesse der Gesellschaft liegenden flexiblen und zeitnahen Finanzierung eröffnen.

Diesem Zweck dient auch die unter Punkt 6 der Tagesordnung vorgeschlagene Schaffung eines genehmigten Kapitals (Genehmigtes Kapital 2011). Das Genehmigte Kapital 2011 kann neben dem bedingten Kapital ebenfalls verwendet werden, um Umtausch- oder Bezugsrechte und -pflichten bzw. Aktienlieferungsrechte aufgrund von Options- oder Wandelanleihen und -genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente, die auf der Grundlage der Ermächtigung des Vorstands durch Hauptversammlungsbeschluss vom 27. Mai 2011 ausgegeben werden, zu bedienen bzw. zu erfüllen. Hierdurch wird das Volumen neuer Aktien, die zur Bedienung von sich aus Options- oder Wandelanleihen und -genussrechten ergebenden Umtausch- oder Bezugsrechten zur Verfügung stehen, auf fast 100 % des Grundkapitals der Gesellschaft erhöht und damit die Gesellschaft in die Lage versetzt, auf diesem Weg in entsprechend größerem Umfang Eigenmittel zu generieren. Dem kommt vor dem Hintergrund der anstehenden Änderungen der regulatorischen Eigenmittelanforderungen bei Versicherungen für die Fi-

finanzierungsfähigkeit und -steuerung sowie die Wettbewerbsfähigkeit der Gesellschaft erhebliche Bedeutung zu. Siehe hierzu auch den vom Vorstand zu Punkt 6 der Tagesordnung der Hauptversammlung gemäß §§ 203 Abs. 2 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG erstatteten Bericht.

Von der Ermächtigung darf vor diesem Hintergrund in jedem Fall nur Gebrauch gemacht werden, wenn das Kapital, das für die Schuldverschreibungen, Genussrechte oder eine Kombination dieser Instrumente in die Gesellschaft eingezahlt wird, die versicherungsaufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Anerkennung als Eigenmittel erfüllt. Ferner darf der Vorstand die Ermächtigung stets nur insoweit ausnutzen, als die Ausnutzung versicherungsaufsichtsrechtlich zulässig ist.

Die derzeit geltenden versicherungsaufsichtsrechtlichen Anforderungen für die Anerkennung als Eigenmittel sind im Wesentlichen in § 53c VAG geregelt. § 53c Abs. 3a und Abs. 3b VAG regeln dabei die Voraussetzungen, unter denen Kapital, das gegen Gewährung von Genussrechten oder aufgrund nachrangiger Verbindlichkeiten (zu diesen zählen bei entsprechender Ausgestaltung Schuldverschreibungen) eingezahlt wird, als Eigenmittel anerkannt wird. § 53c Abs. 3a und Abs. 3b VAG sehen insofern zum Teil unterschiedliche Anforderungen vor. Nach § 53c Abs. 3a und Abs. 3b VAG gleichermaßen zu erfüllende Voraussetzungen für die versicherungsaufsichtsrechtliche Anerkennung als Eigenmittel sind insbesondere die folgenden: Das eingezahlte Kapital muss nachrangig sein, d. h. in der Insolvenz oder der Liquidation erst nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger zurückgezahlt werden. Ferner muss es der Gesellschaft mindestens für die Dauer von fünf Jahren zur Verfügung gestellt werden und darf nicht auf Verlangen des Gläubigers der Schuldverschreibung bzw. des Genussrechts vorzeitig zurückgezahlt werden müssen. Darüber hinaus darf der Anspruch des Gläubigers der Schuldverschreibung bzw. des Genussrechts auf Rückzahlung des Kapitals nicht in weniger als zwei Jahren fällig werden oder aufgrund des Vertrages fällig werden können. Erfüllt für Schuldverschreibungen oder Genussrechte eingezahltes Kapital die aufsichtsrechtlichen Anforderungen gemäß § 53c Abs. 3a VAG oder § 53c Abs. 3b VAG an die Anerkennung als Eigenmittel, kann seine Zurechnung zu den Eigenmitteln der Höhe nach in Abhängigkeit von dem Betrag und der Zusammensetzung der Eigenmittel im Übrigen nach Maßgabe von § 53c Abs. 3c VAG beschränkt sein.

Die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Anerkennung des Kapitals, das für Schuldverschreibungen oder Genussrechte eingezahlt wird, werden sich infolge der Umsetzung der europäischen Solvabilität II-Richtlinie (Richtlinie 2009/138/EG vom 25. November 2009) ändern und voraussichtlich strenger werden. Die europarechtlichen Vorschriften über die Durchführungsmaßnahmen zu den durch die Solvabilität II-Richtlinie geänderten Eigenmittelanforderungen befinden sich derzeit im Gesetzgebungsverfahren. Eine Umsetzung in nationales Recht hat grundsätzlich bis Ende 2012 zu erfolgen. Die Ermächtigung stellt darauf ab, dass das Kapital, das auf Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechte eingezahlt wird, die aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen erfüllt, die im Zeitpunkt der Ausnutzung der Ermächtigung, d. h. bei Begebung von Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechten, gelten. Sollten sich

die aufsichtsrechtlichen Anforderungen bis zur Ausnutzung der Ermächtigung gegenüber dem heutigen Rechtsstand verändert haben, sind daher die dann geänderten Anforderungen zu erfüllen. Sollte von der Ermächtigung vor der Änderung der aufsichtsrechtlichen Eigenmittelregeln, insbesondere vor der Umsetzung der Solvabilität II-Richtlinie in nationales Recht, Gebrauch gemacht werden, würde der Vorstand bei seiner Entscheidung über die Ausnutzung auch berücksichtigen, ob das für die Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechte eingezahlte Kapital auch nach Umsetzung der zu erwartenden aufsichtsrechtlichen Änderungen voraussichtlich noch als Eigenmittel anerkannt werden würde.

Den Aktionären steht grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht auf Schuldverschreibungen zu, die mit Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten oder einem Recht der Gesellschaft, den Inhabern oder Gläubigern der Schuldverschreibungen ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren ("Aktienlieferungsrecht"), verbunden sind (§§ 221 Abs. 4, 186 Abs. 1 AktG). Auf Genussrechte steht den Aktionären ein gesetzliches Bezugsrecht grundsätzlich unabhängig davon zu, ob mit den Genussrechten Options- oder Wandlungsrechte oder -pflichten oder ein Aktienlieferungsrecht verbunden sind. Soweit den Aktionären nicht der unmittelbare Bezug der Schuldverschreibungen oder Genussrechte ermöglicht wird, kann der Vorstand von der Möglichkeit Gebrauch machen, Schuldverschreibungen oder Genussrechte an ein Kreditinstitut, ein im Gesetz und im Beschlussvorschlag gleichgestelltes Unternehmen oder mehrere, auch ein Konsortium, von Kreditinstituten und/oder solchen gleichgestellten Unternehmen mit der Verpflichtung auszugeben, den Aktionären die Schuldverschreibungen oder Genussrechte entsprechend ihrem Bezugsrecht anzubieten (mittelbares Bezugsrecht im Sinne von § 221 Abs. 4 Satz 2 i. V. m. § 186 Abs. 5 AktG).

Die Ermächtigung sieht die Möglichkeit vor, das Bezugsrecht für Spitzenbeträge auszuschließen. Das ermöglicht die Ausnutzung der erbetenen Ermächtigung durch runde Beträge und erleichtert dadurch die Abwicklung des Bezugsrechts der Aktionäre. Ferner umfasst der Beschlussvorschlag die Ermächtigung, das Bezugsrecht zugunsten der Inhaber oder Gläubiger von bereits ausgegebenen Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten bzw. von Anleihen oder von Genussrechten, in Bezug auf die ein Aktienlieferungsrecht der Gesellschaft besteht, auszuschließen. Das hat den Vorteil, dass der Options- bzw. Wandlungspreis für die bereits ausgegebenen Options- bzw. Wandlungspflichten und -rechte bzw. Aktienlieferungsrechte nicht ermäßigt zu werden braucht und dadurch insgesamt ein höherer Mittelzufluss ermöglicht wird. Beide Fälle des Bezugsrechtsausschlusses liegen daher im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre.

Der Ausgabebetrag für die neuen Aktien muss grundsätzlich jeweils mindestens 80 % des zeitnah zur Ausgabe der Schuldverschreibungen bzw. der Genussrechte ermittelten Börsenkurses entsprechen. Durch die Möglichkeit eines Zuschlags (der sich nach der Laufzeit der Schuldverschreibungen oder der Genussrechte erhöhen kann) wird die Voraussetzung dafür geschaffen, dass die Bedingungen der Schuldverschreibungen

oder der Genussrechte den jeweiligen Kapitalmarktverhältnissen im Zeitpunkt ihrer Ausgabe Rechnung tragen können. Im Falle von Options-/Wandlungspflichten oder einem Aktienlieferungsrecht der Gesellschaft kann der Options- bzw. Wandlungspreis sich auch am durchschnittlichen Börsenkurs der Aktie der Gesellschaft vor Ausgabe der Aktien orientieren, auch wenn dieser niedriger als der oben genannte Mindestkurs ist. Durch diese Gestaltungsmöglichkeit wird die Gesellschaft in die Lage versetzt, die Schuldverschreibungen oder Genussrechte unter Berücksichtigung der zum Zeitpunkt ihrer Ausgabe bestehenden Marktverhältnisse zu für die Gesellschaft möglichst vorteilhaften Bedingungen erfolgreich platzieren zu können.

Der Vorstand kann den Ausgabebetrag für die neuen Aktien niedriger, mindestens aber in Höhe des geringsten Ausgabebetrages festsetzen. Auch in diesem Fall muss jedoch der Nennbetrag oder, wenn dieser geringer ist, der Ausgabebetrag der Schuldverschreibungen oder Genussrechte, die im Umtausch gegen die neuen Aktien übertragen bzw. gewandelt werden, zuzüglich einer etwaigen baren Zuzahlung oder einer etwaigen baren Wandlungsprämie mindestens 80 % des zeitnah zur Ausgabe der Schuldverschreibungen bzw. der Genussrechte ermittelten Börsenkurses der im Gegenzug erhaltenen Aktien entsprechen. Dabei kann auch vorgesehen werden, dass der festgelegte Ausgabebetrag in voller Höhe durch eine bare Zuzahlung oder eine bare Wandlungsprämie erbracht wird. Durch diese Regelung soll die Gesellschaft in die Lage gesetzt werden, die Ermächtigung bis zur vollen Höhe in einer Weise auszuüben, bei der das ihr infolge der Ausgabe von Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechten zufließende Kapital aufsichtsrechtlich als Eigenmittel, nach Möglichkeit auch als Tier 1-Eigenmittel, anerkannt werden kann.

Der Vorstand wird ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre vollständig auszuschließen, wenn die Ausgabe der Schuldverschreibungen oder der Options-/Wandelgenussrechte bzw. der Genussrechte mit Aktienlieferungsrecht gegen Barzahlung zu einem Kurs erfolgt, der den Marktwert dieser Schuldverschreibungen bzw. dieser Genussrechte nicht wesentlich unterschreitet. Hierdurch erhält die Gesellschaft die Möglichkeit, günstige Marktsituationen sehr kurzfristig und schnell zu nutzen und durch eine marktnahe Festsetzung der Konditionen bessere Bedingungen bei der Festlegung von Zinssatz, Options- bzw. Wandlungspreis und Ausgabepreis der Schuldverschreibungen bzw. der Genussrechte zu erreichen. Eine marktnahe Konditionenfestsetzung und reibungslose Platzierung wäre bei Wahrung des Bezugsrechts nicht möglich. Zwar gestattet § 186 Abs. 2 AktG eine Veröffentlichung des Bezugspreises (und damit der Konditionen dieser Schuldverschreibungen bzw. dieser Genussrechte) bis zum drittletzten Tag der Bezugsfrist. Angesichts der häufig zu beobachtenden Volatilität an den Aktienmärkten besteht aber auch dann ein Marktrisiko über mehrere Tage, welches zu Sicherheitsabschlägen bei der Festlegung der Anleihe- bzw. Genussrechtskonditionen und so zu nicht marktnahen Konditionen führt. Auch ist bei Bestehen eines Bezugsrechts wegen der Ungewissheit über dessen Ausübung (Bezugsverhalten) die erfolgreiche Platzierung bei Dritten gefährdet bzw. mit zusätzlichen Aufwendungen verbunden. Schließlich kann die Gesellschaft bei Einräumung eines Bezugsrechts wegen der Länge der Bezugsfrist nicht kurzfristig auf günstige bzw. ungüns-

tige Marktverhältnisse reagieren, sondern ist rückläufigen Aktienkursen während der Bezugsfrist ausgesetzt, die zu einer für die Gesellschaft ungünstigen Eigenkapitalbeschaffung führen können.

Für diesen Fall eines vollständigen Ausschlusses des Bezugsrechts gilt gemäß § 221 Abs. 4 Satz 2 AktG die Bestimmung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG sinngemäß. Die dort geregelte Grenze für Bezugsrechtsausschlüsse von 10 % des Grundkapitals ist nach dem Beschlussinhalt einzuhalten. Das Volumen des bedingten Kapitals, das in diesem Fall höchstens zur Sicherung der Options- bzw. Wandlungsrechte, der Options- bzw. Wandlungspflichten oder des Aktienlieferungsrechts zur Verfügung gestellt werden darf, darf 10 % des bei Wirksamwerden der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bestehenden Grundkapitals nicht übersteigen. Durch eine entsprechende Vorgabe im Ermächtigungsbeschluss ist ebenfalls sichergestellt, dass auch im Fall einer Kapitalherabsetzung die 10%-Grenze nicht überschritten wird, da die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss ausdrücklich 10 % des Grundkapitals nicht übersteigen darf, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch – falls dieser Wert geringer ist – im Zeitpunkt der Ausübung der vorliegenden Ermächtigung. Dabei werden eigene Aktien, die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG veräußert werden, sowie diejenigen Aktien angerechnet, die aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden, wenn die Veräußerung bzw. Ausgabe während der Laufzeit dieser Ermächtigung vor einer nach §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bezugsrechtsfreien Ausgabe der Schuldverschreibungen oder Genussrechte erfolgt; sie vermindern damit das Volumen der Aktien, die aufgrund der Ermächtigung unter Ausnutzung eines Bezugsrechtsausschlusses gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden können.

Aus § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ergibt sich ferner, dass der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreiten darf. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass eine nennenswerte wirtschaftliche Verwässerung des Wertes der Aktien nicht eintritt. Ob ein solcher Verwässerungseffekt bei der bezugsrechtsfreien Ausgabe von Schuldverschreibungen oder Genussrechten eintritt, kann ermittelt werden, indem der hypothetische Marktwert der Schuldverschreibung bzw. des Genussrechts nach anerkannten, insbesondere finanzmathematischen Methoden errechnet und mit dem Ausgabepreis der Schuldverschreibung bzw. des Genussrechts verglichen wird. Liegt nach pflichtgemäßer Prüfung dieser Ausgabepreis allenfalls unwesentlich unter dem hypothetischen Börsenpreis zum Zeitpunkt der Begebung der Schuldverschreibungen bzw. der Genussrechte, ist nach dem Sinn und Zweck der Regelung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ein Bezugsrechtsausschluss wegen des nur unwesentlichen Abschlags zulässig. Der Beschluss sieht deshalb vor, dass der Vorstand vor Ausgabe der Schuldverschreibungen bzw. der Genussrechte nach pflichtgemäßer Prüfung zu der Auffassung gelangen muss, dass der für die Schuldverschreibungen bzw. für die Genussrechte vorgesehene Ausgabepreis zu keiner nennenswerten Verwässerung des Wertes der Aktien führt, da der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen bzw. der Genussrechte ihren nach anerkannten, insbesondere finanzmathematischen Methoden ermittelten hypothetischen Markt-

wert nicht wesentlich unterschreitet. Damit würde der rechnerische Marktwert eines Bezugsrechts auf beinahe Null sinken, so dass den Aktionären durch den Bezugsrechtsausschluss kein nennenswerter wirtschaftlicher Nachteil entstehen kann. All dies stellt sicher, dass eine nennenswerte Verwässerung des Wertes der Aktien durch den Bezugsrechtsausschluss nicht eintritt.

Außerdem haben die Aktionäre die Möglichkeit, ihren Anteil am Grundkapital der Gesellschaft auch nach Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten, dem Eintritt der Options- bzw. Wandlungspflichten oder der Ausübung eines Aktienlieferungsrechts jederzeit durch Zukäufe von Aktien über die Börse aufrechtzuerhalten. Demgegenüber ermöglicht die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss der Gesellschaft marktnahe Konditionenfestsetzungen, größtmögliche Sicherheit hinsichtlich der Platzierbarkeit bei Dritten und die kurzfristige Ausnutzung günstiger Marktsituationen.

Soweit Genussrechte ohne Options-/Wandlungsrecht oder -pflicht und ohne Aktienlieferungsrecht ausgegeben werden sollen, ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre insgesamt auszuschließen, wenn diese Genussrechte obligationsähnlich ausgestattet sind, d. h. keine Mitgliedschaftsrechte in der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren oder die Höhe der Verzinsung nicht auf Grundlage der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende berechnet wird. Zudem ist erforderlich, dass die Verzinsung und der Ausgabebetrag der Genussrechte den zum Zeitpunkt der Begebung aktuellen Marktkonditionen entsprechen. Wenn die genannten Voraussetzungen erfüllt sind, resultieren aus dem Ausschluss des Bezugsrechts keine Nachteile für die Aktionäre, da die Genussrechte keine Mitgliedschaftsrechte begründen und auch keinen Anteil am Liquidationserlös oder am Gewinn der Gesellschaft gewähren.

Stuttgart, im April 2011

Der Vorstand

