



ARBB

PEH Wertpapier AG

Der Vorstand

Adenauerallee 2

61440 Oberursel i.T.

ARBB AG
Gothardstr. 31
CH - 6300 Zug

T +41 41 728 73 86
F +41 41 728 73 31

www.arbb.ch
info@arbb.ch

Vorab per E-Mail und per Einschreiben

23. Mai 2011

Verlangen auf Erweiterung der Tagesordnung der nächsten ordentlichen Hauptversammlung

Sehr geehrte Herren,

die ARBB AG ist Aktionärin der PEH Wertpapier AG (nachfolgend auch die "**Gesellschaft**" oder "**PEH**") und hält seit mehr als drei Monaten 46.000 Aktien der Gesellschaft (das entspricht 2,54% des Grundkapitals). Darüber hinaus haben die folgenden Aktionäre:

Aktionär	Aktienanzahl	Anteilsbesitz
German Assets Limited	20.000	ca. 1,1%
Markus Wülfing	19.100	ca. 1,05%
Harald Buchmann	9.000	ca. 0,5%
JKK Beteiligungs-GmbH	6.530	ca. 0,36%
Josef Konradt	4.500	ca. 0,25%
Rosario Beteiligungen GmbH	500	ca. 0,03%
Gesamt:	59.630	ca. 3,29%

die ihre Aktien ebenfalls jeweils seit mehr als drei Monaten halten (die "**Weiteren Minderheitsaktionäre**"; die Weiteren Minderheitsaktionäre und die ARBB AG im Folgenden gemeinsam auch die "**An-**

tragsteller"), die ARBB AG beauftragt und bevollmächtigt, sie zu vertreten. Zusammen repräsentieren der Aktienbestand der ARBB AG sowie der Aktienbestand der Weiteren Minderheitsaktionäre ca. 5,83% und damit mehr als 5% des Grundkapitals der Gesellschaft. Entsprechende Vollmachten der Weiteren Minderheitsaktionäre sowie Bankbestätigungen aller Antragsteller zum Nachweis des erforderlichen Aktienbesitzes im Sinne von § 122 Abs. 2, Abs. 1 Satz 3 AktG i.V.m. § 142 Abs. 2 Satz 2 AktG sind diesem Schreiben in **Anlage** beigefügt.

Die ARBB AG verlangt – im eigenen Namen sowie namens und in Vollmacht der Weiteren Minderheitsaktionäre – hiermit fristgerecht vor dem 24. Mai 2011, die folgenden Beschlussgegenstände gemäß § 122 Abs. 2 AktG auf die Tagesordnung der von Ihnen durch Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger vom 13. Mai 2011 für den 24. Juni 2011 einberufenen ordentlichen Hauptversammlung zu setzen:

1 Bestellung eines Sonderprüfers gemäß § 142 Abs. 1 AktG zur Prüfung von Vorgängen bei der Geschäftsführung des Vorstands im Zusammenhang mit dem abgebrochenen Verkauf des Segments PEH Private Kunden in 2010 und den in diesem Zusammenhang gemachten öffentlichen Äußerungen über die Bewertung der einzelnen Segmente der PEH Wertpapier AG

Die Antragsteller schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Es wird ein Sonderprüfer bestellt, der prüfen soll, ob sich der Vorstand im Zusammenhang mit der Durchführung und dem späteren Abbruch des Verkaufsprozesses betreffend das Segment PEH Private Kunden und den in diesem Zusammenhang vom Vorstand öffentlich genannten Unternehmenswerten der einzelnen Segmente der Gesellschaft redlich verhalten oder gegen seine gesetzlichen Pflichten verstoßen und der Gesellschaft und ihren Aktionären dadurch einen Schaden zugefügt hat. Gegenstand der Prüfung soll dabei insbesondere sein, ob

- (i) sich der Vorstand bei der Prüfung und Absage des Verkaufsprozesses für das Segment PEH Private Kunden von sachgerechten Erwägungen hat leiten lassen und seine Entscheidungen pflichtgemäß am Unternehmensinteresse ausgerichtet hat;
- (ii) die von Vorstand und Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang gemachten Angaben über die Unternehmenswerte der einzelnen Segmente der PEH Wertpapier AG sachgerecht und unter Einbeziehung aller relevanten Faktoren ermittelt wurden, auch und insbesondere im Hinblick auf die gegenwärtige Konzernstruktur und die Finanzierung der Tochtergesellschaft Axxion S.A. sowie die Ergebnisse der Überprüfung der strate-

gischen Optionen für das Privatkundengeschäft (Einleitung und Abbruch des Verkaufsprozesses, niedrigere Bewertungen durch die Kaufinteressenten);

- (iii) der Vorstand durch die Kommunikation der von ihm ermittelten Unternehmenswerte der einzelnen Segmente der PEH Wertpapier AG (gegebenenfalls in strafbarer Weise) gegen Gesetze verstoßen hat, indem er gegenüber den Aktionären und dem Kapitalmarkt die Vermögensverhältnisse der Gesellschaft falsch dargestellt bzw. irreführende Angaben hierüber gemacht hat – insbesondere auch durch das Unterlassen einer unverzüglichen Korrektur- oder Aktualisierungsmitteilung, obwohl eine solche rechtlich geboten gewesen wäre.

Der Sonderprüfer soll über die Ergebnisse seiner Prüfung berichten.

Zu prüfen sind insbesondere die folgenden Sachverhalte:

- (a) Auf welcher Grundlage wurde der in der Ad-hoc-Mitteilung vom 7. Juni 2010 und im Halbjahresfinanzbericht 2010 (S. 15) kommunizierte Unternehmenswert für das Segment PEH Private Kunden von EUR 28 Mio. bis EUR 35 Mio. ermittelt? Welche Überlegungen lagen dem zugrunde? Wurden dabei die damals aktuelle Marktlage und die Ertragsersparungen berücksichtigt und, wenn ja, auf welche Weise? Welche Tochtergesellschaften, neben der PEH Vermögensmanagement, sind etwaig noch in diesem Segment eingerechnet?
- (b) Wurde die Unternehmensbewertung des Segments PEH Private Kunden durch ein Gutachten eines unabhängigen Wirtschaftsprüfers oder eines anderen anerkannten Sachverständigen unterlegt? Wenn ja, wer waren die für die Gesellschaft tätigen Unternehmen und Einzelpersonen?
- (c) Warum wurde der Verkaufsprozess für das Segment PEH Private Kunden abgebrochen? Mit welchen Kaufinteressenten wurde gesprochen? Welche Informationen wurden möglichen Interessenten zur Verfügung gestellt? Wie hoch waren die Bewertungen der Interessenten für das Segment PEH Private Kunden und die gebotenen Kaufpreise?
- (d) Wie hoch waren die Abweichungen zwischen der Unternehmensbewertung durch die Kaufinteressenten und derjenigen des Vorstands der Gesellschaft? Wann erfuhren der Vorstand und der Aufsichtsrat erstmals von den Diskrepanzen zwischen dem Ergebnis ihrer Unternehmensbewertung und demjenigen der Kaufinteressenten?
- (e) Warum hat der Vorstand das Ergebnis seiner Unternehmensbewertung im Zusammenhang mit dem abgebrochenen Verkaufsprozess nicht revidiert und den Aktionären

und dem Kapitalmarkt seine gegebenenfalls veränderte Bewertung nicht unverzüglich kommuniziert?

- (f) Wurden zwischen den bis zum November 2010 von zwei unterschiedlichen Vorständen geleiteten Segmenten "Private Kunden" auf der einen Seite und "Institutionelle Kunden/ PEH Fonds" auf der anderen Seite untereinander Verrechnungspreise/Ertragsverteilungen verwandt, welche die jeweiligen Wertschöpfungsanteile der beiden Segmente sachgerecht widerspiegeln, oder kam es zwischen diesen beiden Segmenten zu einer unsachgemäßen Ertragsumverteilung mit entsprechenden Auswirkungen auf die genannte Bewertung der Segmente?
- Sollte der Sonderprüfer eine unsachgemäße Verteilung von Erträgen und/oder Kosten zwischen den beiden genannten Segmente feststellen, ist weiter zu untersuchen, inwiefern dies den Unternehmenswert der Segmente schon zum Zeitpunkt der Durchführung der Unternehmensbewertung, auf die sich der Vorstand in der Ad-hoc-Mitteilung vom 7. Juni 2010 bezieht, beeinflusst hat.
- (g) Wie errechnet sich der von der Gesellschaft im Halbjahresfinanzbericht 2010 (S. 15) genannte Unternehmenswert des Segments PEH Beteiligungen von über EUR 40 Mio.? Dabei ist insbesondere zu prüfen, ob bzw. inwieweit dieser Bewertung der Anteil an der Axxion S.A., Luxemburg, zugrundeliegt.
- (h) Wie hoch ist die Beteiligung der Gesellschaft an der Axxion S.A., und wie ist diese ausgestaltet? Gibt es Abreden zwischen der Gesellschaft und anderen Gesellschaftern der Axxion S.A. über die Ausübung von Stimmrechten oder andere Vereinbarungen, die der Gesellschaft einen über ihre tatsächliche Beteiligung hinausgehenden (ggf. beherrschenden) Einfluss vermitteln? Wenn ja, wie sind diese ausgestaltet, und wie ist dies im Rahmen einer Unternehmensbewertung zu berücksichtigen? Gibt die von der Gesellschaft auf ihrer Homepage und im Geschäftsbericht 2009 (S. 117) kommunizierte Beteiligungshöhe von 55% an der Axxion S.A. ein den tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnissen entsprechendes Bild wieder?
- (i) Wie wurde die Axxion S.A., Luxemburg, bewertet? Wie wurde bei dieser Bewertung deren besondere Finanzierungs- und Abhängigkeitsstruktur gegenüber der PEH Wertpapier AG berücksichtigt? Wie hätte die Axxion S.A., Luxemburg, richtigerweise bewertet werden müssen? Welche Folgen hätte eine ggfs. geänderte Bewertung auf den Unternehmenswert des Segments PEH Beteiligungen gehabt?
- (j) Inwieweit ist die PEH Wertpapier AG als Aktionärin der Axxion S.A. in der Lage, etwaig notwendige strukturelle Veränderungen zur Änderung der Finanzierungsstruktur der

Axxion S.A. auch ohne Zustimmung der anderen Axxion-Gesellschafter herbeizuführen und welche Auswirkungen hat dies auf die Bewertung dieser Beteiligung?

- (k) Vermitteln die von den Organen in der Ad-hoc-Mitteilung vom 7. Juni 2010 und den nachfolgenden Publikationen kommunizierten Unternehmenswerte der einzelnen Segmente der PEH Wertpapier AG ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PEH Wertpapier AG, der PEH Gruppe und jedes ihrer Segmente, oder waren die kommunizierten Unternehmenswerte zu irgendeinem Zeitpunkt geeignet, Anleger über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der PEH Wertpapier AG, der PEH Gruppe oder eines ihrer Segmente in die Irre zu führen?
- (l) Welche Kosten sind der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Verkaufsprozess betreffend das Segment PEH Private Kunden und dessen Abbruch entstanden? Wie war die Vergütung für den vom Vorstand in diesem Zusammenhang engagierten M&A-Berater sowie eventuelle weitere Berater, deren Dienstleistung die Gesellschaft ggf. in Anspruch genommen hat, ausgestaltet und wie hoch waren die erfolgten Zahlungen?

Als Sonderprüfer wird die RÖVERBRÖNNER GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Berlin, mit der Maßgabe bestellt, dass diese bei Bedarf Hilfspersonal ihrer Wahl zur Durchführung der Prüfung heranziehen kann.

2 Bestellung eines Sonderprüfers gemäß § 142 Abs. 1 AktG zur Prüfung von Vorgängen bei der Geschäftsführung von Vorstand und Aufsichtsrat betreffend die ordnungsgemäße Information des Aufsichtsrats durch den Vorstand und die pflichtgemäße Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands durch den Aufsichtsrat

Die Antragsteller schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Es wird ein Sonderprüfer bestellt, der prüfen soll, ob der Vorstand den Aufsichtsrat angemessen und im Einklang mit den Anforderungen von Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung für den Vorstand sowie mit der BaFin-Praxis und dem Deutschen Corporate Governance Kodex in seine Entscheidungsprozesse eingebunden hat und der Aufsichtsrat den gewachsenen Anforderungen an eine ordnungsgemäße Überwachung der Unternehmensleitung im Zusammenhang mit dem Veräußerungsprozess betreffend das Segment PEH Private Kunden gerecht geworden ist.

Der Sonderprüfer soll über die Ergebnisse seiner Prüfung berichten.

Zu prüfen sind insbesondere die folgenden Sachverhalte:

Der Sonderprüfer soll über die Ergebnisse seiner Prüfung berichten.

Zu prüfen sind insbesondere die folgenden Sachverhalte:

- (a) Mit welcher Begründung hat der Aufsichtsrat das Vorstandsmitglied Stefan Mayerhofer abberufen?
- (b) Welche Informationen lagen dieser Entscheidung zugrunde? Wie hat der Aufsichtsrat sich die für eine solche Entscheidung notwendigen Informationen beschafft? Was waren seine Quellen?
- (c) Inwieweit hat der Aufsichtsrat bei dieser Entscheidung den Vorstand eingebunden? Wie sah diese Einbindung in der Praxis aus?
- (d) Wurde das betroffene Vorstandsmitglied Stefan Mayerhofer vom Aufsichtsrat vor seiner Entscheidung angehört? Welche weiteren Vorstandsmitglieder oder leitenden Mitarbeiter der Gesellschaft hat der Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang angehört? Auf welche Weise wurden die betreffenden Personen eingebunden?
- (e) Haben die übrigen Vorstandsmitglieder auf die Entscheidung des Aufsichtsrats eingewirkt oder den Versuch einer Einwirkung unternommen? In welcher Weise ist dies ggf. geschehen?
- (f) In welcher Höhe ist der Gesellschaft durch das Verhalten von Aufsichtsrat und/oder Vorstand ggf. ein Schaden entstanden?

Als Sonderprüfer wird die RÖVERBRÖNNER GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Berlin, mit der Maßgabe bestellt, dass diese bei Bedarf Hilfspersonal ihrer Wahl zur Durchführung der Prüfung heranziehen kann.

4 Abberufung des Aufsichtsratsmitglieds Rudolf Locker

Die Antragsteller schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Das Aufsichtsratsmitglied Rudolf Locker wird mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung abberufen.

5 Abberufung des Aufsichtsratsmitglieds Gregor Langer

Die Antragsteller schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Das Aufsichtsratsmitglied Gregor Langer wird mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung abberufen.

6 Abberufung des Aufsichtsratsmitglieds Dr. Franz Xaver Kirschner

Die Antragsteller schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Das Aufsichtsratsmitglied Dr. Franz Xaver Kirschner wird mit Wirkung zum Ende der Hauptversammlung abberufen.

7 Wahl in den Aufsichtsrat

Soweit die Hauptversammlung gemäß Beschlussvorschlag 4 das bisherige Aufsichtsratsmitglied Locker abberufen hat, schlagen die Antragsteller vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Herr Dr. Dirk Drechsler, wohnhaft Baumgartenstraße 6, 83700 Rottach-Egern, Diplom-Kaufmann, derzeit tätig als Unternehmensberater, wird in den Aufsichtsrat gewählt. Die Wahl erfolgt mit Wirkung ab dem Ende der Hauptversammlung, die über die Wahl beschließt, bis zum Ende der ordentlichen Hauptversammlung 2012.

Herr Dr. Drechsler ist derzeit in keinem gesetzlich zu bildenden Aufsichtsrat oder einem vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremium eines Wirtschaftsunternehmens Mitglied.

8 Wahl in den Aufsichtsrat

Soweit die Hauptversammlung gemäß Beschlussvorschlag 5 das bisherige Aufsichtsratsmitglied Langer abberufen hat, schlagen die Antragsteller vor, folgenden Beschluss zu fassen:


Herr Swen Lorenz, wohnhaft Clos a Jaon, Isle of Sark, GY9 0SG, Channel Islands, derzeit tätig als Delegierter des Verwaltungsrats (CEO) der ARBB AG, Zug, Schweiz, wird in den Aufsichtsrat gewählt. Die Wahl erfolgt mit Wirkung ab dem Ende der Hauptversammlung, die über die Wahl beschließt, bis zum Ende der ordentlichen Hauptversammlung 2012.

Herr Lorenz ist Mitglied in folgenden gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen: Aufsichtsrat der InnoMega AG, Würzburg; Verwaltungsrat der West Africa Mining AG, Zug, Schweiz.

9 Wahl in den Aufsichtsrat

Soweit die Hauptversammlung gemäß Beschlussvorschlag 6 das bisherige Aufsichtsratsmitglied Kirschner abberufen hat, schlagen die Antragsteller vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Herr Stefan Allesch-Taylor, wohnhaft 46 Berkeley Square, London, W1J 5AT, Grossbritannien,, derzeit tätig als Investmentmanager, wird in den Aufsichtsrat gewählt. Die Wahl erfolgt mit Wirkung ab dem Ende der Hauptversammlung, die über die Wahl beschließt, bis zum Ende der ordentlichen Hauptversammlung 2012.



Herr Allesch-Taylor ist Mitglied in folgenden gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen: Aufsichtsrat der NordFinanz AG, Bremen; Aufsichtsrat der Collective Coffeesmiths Ltd, London, Grossbritannien; Bastion Stadia Group LLP, London, Grossbritannien; Global Evolution AG, Koenig, Dänemark; Fairfax PLC, London, Grossbritannien.

10 Vertrauensentzug gegenüber Herrn Martin Stürmer

Die Antragsteller schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

Die Hauptversammlung entzieht Herrn Martin Stürmer das Vertrauen als Vorstandsmitglied der PEH Wertpapier AG.



Begründung


Die Antragsteller sind wie aus den beigelegten Bankbestätigungen ersichtlich sämtlich seit mehr als drei Monaten Aktionäre der Gesellschaft und als solche gemäß § 122 Abs. 1 u. 2 AktG antragsberechtigt. Ein Verlust der Rechte aus den Aktien der Antragsteller liegt nicht vor.

Für Zwecke der gesetzlich vorgeschriebenen Stimmrechtsmitteilungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sind die von der ARBB AG unmittelbar gehaltenen Stimmrechte von ca. 2,54% und die ihr nach Maßgabe von §§ 21, 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnenden Stimmrechte ihres Tochterunternehmens ARBB Channel Islands Limited, SG House, Sark GY9 0SF, Channel Islands, Großbritannien von ca. 0,48% zusammenzurechnen; das ergibt einen Stimmrechtsanteil von ca. 3,02% der Stimmrechte und des Grundkapitals der Gesellschaft. Die Umhängung einer Beteiligung oder eines Teils davon auf ein Tochterunternehmen, wie er zwischen der ARBB AG und der ARBB Channel Islands stattgefunden hat, ist nach Auffassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Emittentenleitfaden Mai 2009, S. 137 (VIII.2.5)) als Umhängung im Konzern nicht meldepflichtig. Die gegenteilige Rechtsauffassung, an der auch der Vorstand der PEH Wertpapier AG in der jüngeren Vergangenheit wiederholt festgehalten hat, entbehrt jeder rechtlichen Grundlage.

Zu Beschlussgegenstand 1:

Es ist zu prüfen, ob der Vorstand der PEH im Zusammenhang mit der zunächst angekündigten, dann aber abgebrochenen Veräußerung des Segments PEH Private Kunden und den in diesem Zusammenhang verschiedentlich öffentlich kommunizierten Unternehmenswerten der einzelnen Segmente der PEH Wertpapier AG gegen gesetzliche Pflichten verstoßen hat, insbesondere, ob sich der Vorstand bei der Durchführung des Verkaufsprozesses von angemessenen Erwägungen im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre hat leiten lassen und zu jeder Zeit den gesetzlichen Anforderungen an eine zutreffende Darstellung der wirtschaftlichen Verhältnisse der Gesellschaft und an eine angemessene Information des Kapitalmarkts entsprochen hat.

Es bestehen erhebliche Verdachtsmomente, dass die Organmitglieder der PEH Wertpapier AG im Zusammenhang mit den genannten Vorgängen die Pflichten zur unverzüglichen Veröffentlichung von Insiderinformationen (Ad-hoc-Publizität) gemäß § 15 WpHG nicht beachtet und durch unrichtige bzw. irreführende Angaben über die Unternehmenswerte der PEH-Segmente die Verhältnisse der Gesellschaft unrichtig wiedergegeben und damit den strafbaren Tatbestand der unrichtigen Darstellung der Verhältnisse der Gesellschaft gemäß § 400 AktG und/oder der Marktmanipulation gemäß § 20a WpHG verwirklicht haben.




Die Werte der PEH bzw. der einzelnen PEH-Segmente wurden den Aktionären und dem Kapitalmarkt im Einzelnen wie folgt kommuniziert:

- Segment PEH Private Kunden: Wert EUR 28 Mio. bis EUR 35 Mio. (siehe Ad-hoc-Mitteilung der PEH Wertpapier AG vom 7. Juni 2010 und Halbjahresfinanzbericht 2010, S. 15);
- Segment PEH Beteiligungen: Wert EUR 40 Mio. (siehe Halbjahresfinanzbericht 2010, S. 15);
- Segment PEH Institutionelle Kunden: Wert EUR 35 Mio. (offenbar auf Basis einer internen Bewertung; siehe Nebenwerte Journal 10/2010, S. 38, www.peh.de unter "Infos und News", Abruf vom 24. Januar 2010).

Dem so ermittelten Gesamtunternehmenswert der PEH Wertpapier AG von EUR 103 Mio. bis EUR 110 Mio. steht derzeit eine Börsenkapitalisierung von lediglich rund EUR 62,8 Mio. gegenüber (auf Basis des Schlusskurses an der Frankfurter Wertpapierbörse vom 18. Mai 2011 von EUR 34,64). Die PEH-Aktie notiert heute nur leicht über dem Niveau ihrer Börseneinführung in 1998. In einem sehr günstigen Kapitalmarktumfeld schnitt die PEH-Aktie im Jahr 2010 mit einem Minus von über 8% ab.

Wie im Folgenden näher erläutert, bestehen bei den Aktionären und bei Kapitalmarktteilnehmern mittlerweile erhebliche Zweifel darüber, ob den Wertangaben der Organe Glauben geschenkt werden kann. Die von der Gesellschaft veröffentlichten Unternehmenswerte der einzelnen Segmente sind für den außenstehenden Aktionär sowie für andere Kapitalmarktteilnehmer nicht nachvollziehbar. Insbesondere veröffentlicht die Gesellschaft keine schlüssigen und vollständigen Angaben über das in den einzelnen Segmenten verwaltete Vermögen und inwieweit sich ggf. das einzelnen Segmenten zugeordnete verwaltete Vermögen überschneidet bzw. bei einer Konzernbetrachtung "doppelt" oder "dreifach" gezählt wird, sowie über die Umsatzerlöse und Erträge der einzelnen Segmente. Besonders deutlich werden die Zweifel an den Unternehmenswerten bei dem Segment Private Kunden:

Die strategische Option eines Verkaufs des Segments PEH Private Kunden wurde vom Vorstand per Ad-hoc-Mitteilung vom 7. Juni 2010 angekündigt und mittels eines spezialisierten M&A-Beraters durch Einholung von Angeboten am Markt geprüft, dann aber alsbald wieder verworfen (vgl. Ad-hoc-Mitteilung der Gesellschaft vom 11. November 2010). Die für interessierte Marktteilnehmer völlig überraschende Absage des Verkaufs des Privatkundengeschäfts lässt darauf schließen, dass vom Vorstand kein Gebot erzielt wurde, das dem von Vorstand und Aufsichtsrat verschiedentlich öffentlich genannten und offensichtlich dem Verkaufsprozess zugrundegelegten Unternehmenswert dieses Segments von EUR 28 Mio. bis EUR 35 Mio. entsprach (vgl. Ad-hoc-Mitteilung der Gesellschaft vom 7. Juni 2010). Es hat sich offenbar kein Bieter gefunden, der auf der Grundlage der ihm vom Vorstand zur Verfügung gestellten Informationen zu einer vergleichbaren Bewertung gelangt ist. Dies erstaunt umso mehr angesichts der Tatsache, dass der Vorstand für die geplante Transaktion einen renommierten und europaweit aktiven M&A-Berater für Transaktionen im Asset Management Sektor engagiert hatte und das Segment PEH Private Kunden Branchenkreisen zufolge auch international angeboten




wurde. Gerüchten zufolge, die sich ohne eine Sonderprüfung nicht verifizieren lassen, sollen die Bieter das Segment PEH Private Kunden nur mit EUR 7 Mio. bis EUR 16 Mio. bewertet haben. Eine öffentliche Korrektur des von dem Vorstand kommunizierten deutlich darüber hinausgehenden Marktwertes des Segments PEH Private Kunden in Höhe EUR 28 Mio. bis EUR 35 Mio. ist bislang jedoch nicht erfolgt.

Selbst ohne Berücksichtigung der Angebote im Rahmen des Verkaufsprozesses erscheint der Wertansatz des Privatkundengeschäfts mehr als fraglich. Das Privatkundensegment der PEH Wertpapier AG wies für die erste Hälfte des Geschäftsjahres 2010 ein Ergebnis nach Steuern von EUR 403.000 aus. Diesem Segment wurde demnach von Vorstand und Aufsichtsrat ein aktuelles Kurs-/ Gewinnverhältnis von 69 bis 86 zugemessen. Der damaligen Bewertung durch Vorstand und Aufsichtsrat gingen zwei Geschäftsjahre voraus, die den bislang den Aktionären verfügbaren (unvollständigen) Informationen zufolge zwar von einer Ertragswende zurück zu einem positiven Ergebnis, aber auch von stagnierenden oder leicht rückläufigen Kundenvolumina geprägt waren. Zudem mussten Vorstand und Aufsichtsrat davon ausgehen, dass es in diesen Jahren tendenziell zu einer Verlagerung von zukünftigen Ertragspotentialen von der Sparte Privatkunden in die Sparte Institutionelle Kunden kommen würde (durch die in Kundenkreisen bekannte umfangreiche Umschichtung von Privatkundengeldern in PEH-eigene Fonds). Ausweislich des Segmentberichts 2010 im Konzernabschluss per 31. Dezember 2010 (Seite 89) ist das tatsächlich geschehen: das Ergebnis für das Segment "PEH Institutionelle Kunden" hat sich von EUR 1.558.000 in 2009 auf EUR 2.081.000 erhöht. Und die Pressemitteilung der Gesellschaft vom 12. Mai 2011 (abrufbar unter www.peh.de unter "Presse", Abruf vom 16. Mai 2011) bezeichnet das Segment ebenfalls als den "Wachstumstreiber im 1. Quartal".

Angesichts dieser Widersprüche und Anhaltspunkte für Gesetzesverstöße ist eine Sonderprüfung der genannten Sachverhalte mit einer anschließenden Kommunikation des Ergebnisses gegenüber den Aktionären das geeignete Mittel, um die bei den Aktionären bestehende Unsicherheit zu beseitigen.

Gleiches gilt für den Kapitalmarkt. Es erscheint angesichts der aufgezeigten Widersprüche im Hinblick auf die vom Vorstand kommunizierten Unternehmenswerte und auf der Grundlage der vorliegenden Informationen wahrscheinlich, dass die vom Vorstand öffentlich gemachten Angaben über den Unternehmenswert der einzelnen Segmente der PEH Wertpapier AG auf einer unzutreffenden Unternehmensbewertung beruhen und unrichtig oder jedenfalls irreführend sind, und zumindest zu einem späteren Zeitpunkt unverzüglich hätten korrigiert werden müssen. Es erscheint daher wahrscheinlich, dass der Vorstand die Verhältnisse der Gesellschaft unrichtig wiedergegeben hat (§ 400 AktG) und den Kapitalmarktteilnehmern aktuellere Informationen über die Bewertung, deren Veröffentlichung im Kontext der früheren Aussagen sachgerecht und rechtlich geboten gewesen wäre, vorenthalten wurden. Damit hätte der Vorstand ggf. auch seine Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung von Insiderinformationen (Ad-hoc-Pflicht) verletzt; mögliche Schadensersatzansprüche sind mithin nicht ausge-



schlossen. Der Vorstand könnte darüber hinaus auch den strafbewehrten Tatbestand der Marktmanipulation (§ 20a WpHG) verwirklicht haben.

Welche Wirkung die (ggf. fehlerhaften) Angaben des Vorstands über die Unternehmenswerte der einzelnen Segmente auf die Kapitalmarktteilnehmer haben, zeigt sich schon in der Besprechung der PEH Wertpapier AG in der Zeitschrift Nebenwerte-Journal (Heft 10/2010, S. 38; auch zugänglich über die PEH-Homepage: www.peh.de unter "News und Infos", Abruf vom 18. Februar 2011), die die Bewertung der einzelnen Segmente durch den Vorstand zum Anlass nimmt, Anlegern den Kauf der PEH-Aktie zu empfehlen.

Ferner drängt sich die Frage auf, ob der Verkaufsprozess für das Segment PEH Private Kunden nicht allein deshalb abgebrochen werden musste, weil der Vorstand diesen auf der Grundlage eines fehlerhaft ermittelten und entsprechend öffentlich kommunizierten Unternehmenswerts geführt hat. Es ist daher im Rahmen der Sonderprüfung zu untersuchen, ob den Aktionären auf diese Weise, nämlich aufgrund eines möglicherweise pflichtwidrigen Verhaltens des Vorstands, eine Realisierung des Werts des Segments PEH Private Kunden entgangen und ein entsprechender Vermögensschaden entstanden ist.

Neben den dargelegten Zweifeln an der Bewertung des Privatkundengeschäfts gibt es unter den Aktionären gleichermaßen offene Fragen über den Wertansatz, der offenbar im Rahmen der internen Bewertung für die Beteiligung an der Axxion S.A., Luxemburg, zugrunde gelegt wurde.

Die Axxion S.A. gilt als eine Perle im PEH-Konzern und steuerte mit einem (anteiligen auf die Gesellschaft entfallenden) Jahresergebnis von zuletzt ca. EUR 1,43 Mio. (vgl. den PEH-Jahresabschluss 2010, Seite 129) knapp die Hälfte des Konzerngewinns von ca. EUR 3,38 Mio. (vgl. den PEH-Konzernabschluss 2010, Seite 52) bei. Vermutlich macht sie in den geschätzten EUR 40 Mio. Unternehmenswert für das Segment PEH Beteiligungen den Löwenanteil aus. Allerdings bestehen Zweifel, ob der Beteiligung an der Axxion S.A. in der jetzigen Struktur tatsächlich bereits ein derart hoher Wert zugewiesen werden kann, oder ob für die Freisetzung dieser Werte erst strukturelle Anpassungen notwendig sind. Die Axxion S.A. verfügt derzeit nicht selbst über die notwendige Eigenkapitalausstattung, um von der Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde als sog. "Fondspromoter" eingestuft werden zu können. Vielmehr stellt die PEH Wertpapier AG fortlaufend eine entsprechende Eigenkapitalgarantie für die Axxion S.A.

Diese Regelung besteht schon seit Jahren und wurde von den Luxemburger Aufsichtsbehörden in diesem und anderen Fällen gebilligt. Allerdings steht dies der Schaffung eines unabhängigen Unternehmenswertes konzeptionell entgegen, da bei der Bewertung eines in seiner Finanzierung von einem der beiden Großaktionäre abhängigen Unternehmens die (kaikulatorischen) Kosten für eine solche Kapitalgarantie bzw. die entsprechenden Eigenkapitalkosten zu berücksichtigen sind. Alternativ könnte eine entsprechende Eigenkapitalzufuhr bei der Axxion S.A. (z.B. im Rahmen eines Börsen-

gangs) erwogen werden, was jedoch seitens der PEH Wertpapier AG zu einem Absinken der Beteiligungsquote führen und damit eine künftige Konsolidierung der Axxion S.A. im PEH-Konzern unmöglich machen könnte.

Zweifel darüber, ob der Vorstand die Aktionäre und den Kapitalmarkt in angemessener und rechtlich einwandfreier Art und Weise über die Werthaltigkeit von Unternehmensteilen informiert hat, sind nicht nur für die Aktionäre untragbar, sie sind für ein Finanzdienstleistungsinstitut (insbesondere im Umgang mit institutionellen Kunden) auch potentiell geschäftsschädigend. Für diesen ungünstigen Zustand sind die Organe der Gesellschaft verantwortlich; aus einer nicht sachgerechten Kommunikation der wirtschaftlichen Verhältnisse der Gesellschaft gegenüber den Aktionären und dem Kapitalmarkt könnten sich ggf. auch Schadensersatzansprüche gegenüber den Organmitgliedern ableiten lassen.


Derartige Zweifel können am schnellsten ausgeräumt werden, wenn die Gesellschaft durch einen unabhängigen Sachverständigen die offenen Fragen klären und die daraus resultierenden Ergebnisse wie gesetzlich vorgesehen mitteilen lässt, um den für börsennotierte Unternehmen und insbesondere Finanzdienstleistungsinstitute gesetzlich vorgeschriebenen Transparenzstandard gegenüber Aktionären und Kapitalmarkt herzustellen. Eine angemessene Kapitalmarktkommunikation ist auch erforderlich, um das Vertrauen in die PEH-Aktie wieder herzustellen. Die hieraus entstehende Informationssicherheit wird zur Stabilität der Gesellschaft und des Aktionärskreises beitragen und dem Aufsichtsrat bei seiner Tätigkeit als Korrektiv des Vorstands eine nützliche Orientierungshilfe sein.

Zu Beschlussgegenstand 2:

Es ist in diesem Zusammenhang ferner zu prüfen, ob (i) der Aufsichtsrat im Zusammenhang mit dem Veräußerungsprozess betreffend das Segment PEH Private Kunden vom Vorstand angemessen eingebunden wurde und in seiner gegenwärtigen Zusammensetzung seinen gesetzlichen Pflichten ordnungsgemäß nachgekommen ist, und ob (ii) der Aufsichtsrat in der Lage ist, dies auch für die Zukunft in angemessenem Umfang zu gewährleisten.

Obwohl das von der PEH konzernweit verwaltete Vermögen seit 1998 rund um den Faktor 15 gewachsen ist und obwohl von den Aktionären auf der letzten Hauptversammlung eine Vergrößerung des Vorstands gefordert wurde, um mit dem Ausbau des Geschäfts Schritt zu halten, besteht der Vorstand der Gesellschaft bis vor kurzem lediglich aus zwei Personen. Es liegt auf der Hand, dass jedenfalls bis zu diesem Zeitpunkt angesichts des angestrebten Wachstums eine besonders enge Begleitung und Beratung des Vorstands durch den Aufsichtsrat gerade in schwierigen strategischen Fragen hätte erfolgen müssen.


Gemäß den Angaben, die der seinerzeit designierte und nunmehr bestellte PEH-Vorstand Sven Ulbrich gegenüber dem PEH-Aktionär Swen Lorenz machte, verbrachte der Aufsichtsratsvorsitzende der



PEH, Herr Rudolf Locker, jedoch den Großteil des Jahres in Brasilien. Herr Locker bestreitet diese Vorwürfe strikt und verwahrt sich gegen eine solche Darstellung. Den Aktionären gelangten indes immer wieder ähnlich anekdotenhafte Informationen zur Kenntnis, die Grund zur Sorge und zur Aufklärung des Sachverhalts geben:

- Einer Auskunft seines Büros zufolge bekam und möglicherweise bekommt der Aufsichtsratsvorsitzende seine Post nur einmal wöchentlich weitergeleitet.
- Notgedrungen fand und möglicherweise findet ein Großteil der Aufsichtsratsarbeit ausschließlich per Telefon statt. Eine stabile E-Mail-Anbindung scheint nicht gewährleistet (gewesen) zu sein.
- Mitarbeiter der Investmentbanking-Sparte einer deutschen Bank, die institutionelle Anleger vertrat und die die PEH Wertpapier AG hinsichtlich einer denkbaren Transaktion in PEH-Aktien ansprach, konnten Herrn Locker im vergangenen Jahr erst nach erheblichen Schwierigkeiten und längerer Verzögerung (in Brasilien) erreichen und dann nur über eine für eine sachliche Diskussion angeblich völlig unzureichende Telefonverbindung mit ihm sprechen.
- Ein dauerhafter Aufenthalt in Brasilien scheint nicht dazu geeignet, die deutsche Vermögensverwalterbranche aktiv zu verfolgen und den Aufsichtsrat eines durch das KWG und die BaFin regulierten Finanzdienstleistungsinstituts pro-aktiv und im Einklang mit den immer weiterreichenden Pflichten eines Aufsichtsratsvorsitzenden zu führen. Vielmehr erweckt dies bei Aktionären (und über kurz oder lang unvermeidlich auch bei den Aufsichtsbehörden) den Eindruck, dass der Aufsichtsrat – jedenfalls mehrheitlich – primär den Vorstandsvorsitzenden stärkt und beschützt, anstatt sich kritisch mit dessen Arbeit auseinanderzusetzen.

Gemäß Ziffer 3.2 und 5.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex stimmt der Vorstand die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab und der Aufsichtsratsvorsitzende soll mit dem Vorstand regelmäßig – auch zwischen den Sitzungen des Aufsichtsrats – Kontakt halten, mit ihm die Strategie, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement des Unternehmens beraten und über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie für die Leitung des Unternehmens von wesentlicher Bedeutung sind, unverzüglich informiert werden. Im Zuge der Finanzmarktkrise hat der Gesetzgeber die Anforderungen an den Aufsichtsrat eines regulierten Finanzdienstleistungsinstituts wie die PEH Wertpapier AG darüber hinaus erheblich verschärft (vgl. § 36 Abs. 3 KWG). Die BaFin hat teils im Vorgriff auf die neuen Gesetze, teils im Anschluss daran die Anforderungen an die Arbeit eines Aufsichtsrats und insbesondere des Aufsichtsratsvorsitzenden in einem regulierten Institut signifikant erweitert und ausdrücklich betont, dass ein erhebliches zeitliches Engagement unter dem neuen Regime unverzichtbar ist, um die höheren Pflichten zu erfüllen (vgl. nur das Merkblatt der BaFin vom 22. Februar 2010 zu § 36 Abs. 3 KWG; außerdem die BaFin-Rundschreiben vom 14. August 2009 (MaRisk) und vom 7. Juni 2010 (MaComp)). Den Aufsichts-



rat(svorsitzenden) treffen daraus mittlerweile umfassende regulatorische Organisations- und Überwachungspflichten (vgl. u.a. § 33 WpHG), die sich angesichts der erheblichen Herausforderungen, denen sich die Gesellschaft seit der letzten Hauptversammlung zu stellen hat und die derzeit auf sie zukommen, nicht ohne ein größeres persönliches Engagement gerade des Aufsichtsratsvorsitzenden werden bewältigen lassen.

Eine längere Abwesenheit und entsprechende geographische Entfernung stünden diesem gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Leitbild eines ordentlichen und gewissenhaften Aufsichtsratsvorsitzenden diametral entgegen. Es ist aufgrund dessen zu befürchten, dass der Aufsichtsrat, insbesondere aber der Aufsichtsratsvorsitzende, nicht in der Lage war und womöglich auch noch ist, seinen gewachsenen Pflichten in dieser kritischen Phase der Gesellschaft ordnungsgemäß nachzukommen. Gerade bei gegebenenfalls kurzfristig zu treffenden strategischen Entscheidungen könnte der Aufsichtsrat, insbesondere sein Vorsitzender, seine gesetzliche Beratungs- und Kontrollfunktion nicht ordnungsgemäß erfüllen.

Zu Beschlussgegenstand 3:

Es ist zu prüfen, ob Aufsichtsrat und/oder Vorstand bei der Abberufung des Vorstandsmitglieds Stefan Mayerhofer mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Aufsichtsrats bzw. der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters gehandelt und nicht ihre gesetzlichen oder satzungsmäßigen Pflichten verletzt haben.

Das Vorstandsmitglied Stefan Mayerhofer hat gegen seine Abberufung Klage beim Landgericht Frankfurt am Main erhoben. Es ist zu befürchten, dass das Gericht feststellt, dass die Abberufung unrechtmäßig war. Herr Mayerhofer fordert vor Gericht Weiterbeschäftigung bzw. Bezahlung für die verbleibende Dauer seines Vorstandsvertrags und ggf. eine Abfindung. Dadurch kann der Gesellschaft und ihren Aktionären ein nicht unerheblicher Schaden entstehen.

Die Chronologie der Ereignisse um den abrupten Abbruch des Segmentverkaufs und die unmittelbar darauf folgende Entlassung des bisher für das Segment Private Kunden verantwortlichen Vorstandsmitglieds Stefan Mayerhofer rechtfertigt den Verdacht, dass der Vorstandsvorsitzende seine Vorstellungen zur Fortführung und Entwicklung des Privatkundengeschäfts auch personell im Aufsichtsrat durchgesetzt hat.

Es ist daher zu prüfen, ob der Aufsichtsrat sich ausschließlich von sachgerechten Erwägungen hat leiten lassen und seine Entscheidung insbesondere nicht lediglich auf (ggf. sogar falsche) Informationen gegründet hat, die ihm vom derzeitigen Vorstandsvorsitzenden der Gesellschaft –unter Verstoß gegen dessen Berichts- und Auskunftspflichten – geliefert wurden, und ob nicht die Gesellschaft im Falle eines Unterliegens vor Gericht die Aufsichtsratsmitglieder in Regress nehmen kann.

Es ist darüber hinaus zu prüfen, ob der Vorstand oder eines seiner Mitglieder, insbesondere der Vorstandsvorsitzende, von sich aus auf den Aufsichtsrat oder einzelne seiner Mitglieder dahingehend eingewirkt oder den Versuch einer Einwirkung unternommen hat, um die Entlassung des Vorstandsmitglieds Mayerhofer zu betreiben, zu beschleunigen oder durchzusetzen. Ein solches Vorgehen wäre mit der gesetzlichen Kompetenzverteilung innerhalb einer Aktiengesellschaft nicht vereinbar, in der dem Aufsichtsrat die alleinige Befugnis zur Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern zukommt. Ihm allein gebührt die Entscheidung über die Zusammensetzung des Vorstands, die er frei von Einflussnahme Dritter und insbesondere frei von Interessen anderer Vorstandsmitglieder zu treffen hat. Die Neutralität des Aufsichtsrats und die Ausgewogenheit seiner Entscheidung dürfen nicht durch die einseitige Beeinflussung anderer Vorstandsmitglieder kompromittiert werden. Andernfalls droht sich das Verhältnis zwischen Überwacher (Aufsichtsrat) und Überwachtem (Vorstand) zum Nachteil der Gesellschaft umzukehren.

Zu Beschlussgegenständen 4-10:

Die unter den Begründungen zu den Beschlussgegenständen 1 bis 3 angeführten Gründe machen aus Sicht der Antragsteller die Abberufung der Aufsichtsratsmitglieder Rudolf Locker, Gregor Langer und Dr. Franz Kirschner sowie eine Neubesetzung der freiwerdenden Aufsichtsratspositionen und den Vertrauensentzug gegenüber dem Vorstandsmitglied Martin Stürmer unumgänglich.

Der überraschende Abbruch des Verkaufsprozesses für das Privatkundengeschäft (siehe die Ad-hoc-Meldung vom 11. November 2010) ohne eine nachvollziehbare Begründung ist ein Beispiel dafür, dass Vorstand und Aufsichtsrat keine für Aktionäre, Kapitalmarkt und Kunden plausible nachhaltige Strategie verfolgen. Schon die ursprüngliche Ankündigung der Prüfung strategischer Optionen im Halbjahresbericht war für die Aktionäre wenig verständlich, da zwischen der Sparte PEH Private Kunden und den anderen Konzernteilen bekanntermaßen enge Verflechtungen und wertvolle Synergien bestehen und ein separater Verkauf somit schwierig und nur unter Inkaufnahme von erheblichen Bewertungsabschlüssen möglich gewesen wäre. Nach den vage gehaltenen Aussagen aus dem früheren Jahresverlauf 2010 erschließt sich dem Markt die Kehrtwende und Entscheidung vom Spätherbst 2010, das Privatkundengeschäft nunmehr doch operativ selbst weiter auszubauen, aus den in der Folgezeit veröffentlichten Meldungen und Presseerklärungen der Gesellschaft nicht mehr. Auch der von der Gesellschaft in Auftrag gegebene Bericht zur Hauptversammlung 2010 von GSC Research (zu finden unter www.peh.de unter "Investor Relations" "Hauptversammlung 2010", Abruf vom 24. Januar 2010) kam daher zu dem Ergebnis (S. 5), dass der Verkauf des Segments plausibler sei als dessen Fortführung. Der Kapitalmarkt quittierte das Vorgehen des Vorstands am 12. November 2010 jedenfalls mit einem signifikanten Kursrückgang von 4,76% (XETRA), während der DAX am selben Tag um 0,17% zulegte.

Die am 11. November 2010 bekanntgegebene Entscheidung, das Privatkundensegment nun doch im Konzern zu behalten, überraschte umso mehr, als die Gesellschaft nur wenige Tage zuvor in einer Ad-hoc-Meldung mitgeteilt hatte, dass der dafür verantwortliche Vorstand Stefan Mayerhofer "wegen unterschiedlicher Auffassung über die zukünftige strategische Ausrichtung" vom Aufsichtsrat mit sofortiger Wirkung abberufen worden sei (siehe Ad-hoc Meldung der Gesellschaft vom 4. November 2010). Hierbei handelt es sich paradoxerweise ausgerechnet um das Vorstandsmitglied, das das Privatkundengeschäft in zwölfjähriger Arbeit aufgebaut hatte und dem es maßgeblich zu verdanken ist, dass das Segment seinerzeit "die kräftigste Erholung [unter den Segmenten der PEH Gruppe] verzeichnete" (so die Zwischenmitteilung der Gesellschaft vom 12. November 2010 sowie die gleichlautende Pressemitteilung vom selben Tag). Obwohl das Privatkundengeschäft ausweislich dieser Verlautbarungen "künftig wieder ein wichtiger Impulsgeber innerhalb des PEH-Konzern werden soll", beschloss der Aufsichtsrat zur Überraschung der Aktionäre und vermutlich auch der damaligen Kaufinteressenten die Entlassung von Herrn Mayerhofer – und das ohne jede nachvollziehbare Begründung. Wieso der Erfolgsmanager abberufen wurde, obwohl gerade sein Segment wieder stärker ausgebaut werden sollte, erschließt sich dem unabhängigen Betrachter auch heute noch nicht. Strategische Differenzen (und ein Mangel an Beschäftigung) hätten vielleicht bestehen können, wenn das Privatkundengeschäft verkauft worden wäre, aber nicht, wenn das Segment unter dem Dach der PEH verbleiben sollte.

Der Kapitalmarkt konnte und kann die Strategie der PEH immer weniger nachvollziehen, wie sich auch auf der letzten ordentlichen Hauptversammlung vom Juni 2010 zeigte, als 34% der anwesenden Stimmen (entsprechend rund 70% der anwesenden Aktien, die nicht Organmitgliedern zuzurechnen waren) gegen die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals votierten und damit ihrer Unzufriedenheit über die Unklarheit der Unternehmensstrategie Ausdruck verliehen.

Die Gesellschaft ist zwar börsennotiert, sie wurde und wird aber wie ein privates Unternehmen geführt, bei dem die Aktionäre mit unzureichenden Informationen abgespeist werden. Die Verunsicherung des Marktes, aber auch die stetig wachsende Verunsicherung von Mitarbeitern, Kunden und Aktionären, drohen der Gesellschaft nunmehr immer stärker aus dem Ruder zu laufen. Wenn Aktionäre unzufrieden sind, wirkt sich das mittelfristig geradezu zwangsläufig auf die Kunden aus, auch und gerade wegen der bei einer börsennotierten Gesellschaft absehbaren negativen Berichterstattung. Daran ändern auch scheinbar gute Ergebniszahlen nichts, die angesichts der boomenden Konjunktur und der starken Erholung an den Aktienmärkten im Übrigen besser hätten ausfallen müssen und die bei der PEH seit Jahren im Vergleich zu ähnlich aufgestellten Vermögensverwaltern zu wünschen übrig lassen (so ist beispielsweise die Aktie des ähnlich aufgestellten österreichischen Finanzdienstleisters C-Quadrat 2010 um rund 151% gestiegen, während der Aktienkurs der PEH im gleichen Zeitraum um über 8% sank; der für einen Vergleich mit der PEH-Aktie relevante SDAX legte in diesem Zeitraum um rund 46% zu und der auf kleinere Werte fokussierte MDAX um rund 35%). Bei dem von PEH gemel-

deten Wachstum bei den Nettoprovisionseinnahmen im Jahr 2010 von nur 5% kann von der vom Vorstand vielbeschworenen "Wachstumsdynamik" kaum die Rede sein.

Gegenwärtig wird die PEH noch von der allgemein guten Konjunktur getragen. Aber die Entscheidungen von Vorstand und Aufsichtsrat setzen in der Form und in der Sache irritierende Signale, die vom Markt und den übrigen Beteiligten nicht mehr verstanden werden. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis sich diese Defizite bei den Kunden und im Geschäft niederschlagen. Wir sehen diese Entwicklung mit der größten Besorgnis. Mit unseren Anträgen wird den Aktionären die Option gegeben, die verantwortlichen Organe für diese Situation in angemessener Form zur Verantwortung zu ziehen und gleichzeitig die notwendigen Weichenstellungen für eine personelle Neuausrichtung vorzunehmen.

Wir bitten Sie, entsprechend Ihrer aktienrechtlichen Pflicht die genannten Beschlussgegenstände auf die Tagesordnung der Hauptversammlung vom 24. Juni 2011 zu setzen und dies im elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

Der Entscheidung des Vorstands sehen wir bis zum


26. Mai 2011

entgegen. Sollte uns die Entscheidung bis dahin nicht mitgeteilt worden sein, wird Antrag an das zuständige Gericht gemäß § 122 Abs. 3 Satz 1 AktG gestellt werden, die Antragsteller zu ermächtigen, die Beschlussgegenstände auf die Tagesordnung für die Hauptversammlung vom 24. Juni 2011 zu setzen.

Mit freundlichen Grüßen

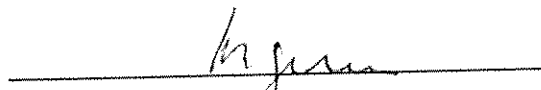
ARBB AG

vertreten durch



Name: Dominik Schwerzmann

Titel: Präsident des Verwaltungsrats



Name: Werner Wagemann

Titel: Mitglied des Verwaltungsrats

Anlagen