



Wertpapierkennnummer 549 077 / ISIN DE 0005490775

Einladung

Hiermit laden wir unsere Aktionärinnen und Aktionäre zu der

am Dienstag, den **28. Februar 2006**, um **10:00 Uhr**,

im **Renaissance Hamburg Hotel, Große Bleichen, 20354 Hamburg**

stattfindenden **außerordentlichen Hauptversammlung** ein.

Feedback AG
Sitz der Gesellschaft: Regensburg
Handelsregister: B 6583
Anschrift: Brook 1, 20457 Hamburg
info@feedback.de
www.feedback.de

Inhalt

Tagesordnung	1
I. Vorlage der festgestellten Jahresabschlüsse sowie der Berichte des Aufsichtsrates	1
II. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstandes	1
III. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrates	2
IV. Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen	2
V. Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Bareinlagen mit Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre für Spitzenbeträge	6
VI. Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals und Ergänzung der Satzung um § 5a (Genehmigtes Kapital)	7
VII. Verlegung des Sitzes der Gesellschaft	8
VIII. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2005	9
IX. Neuwahl des Aufsichtsrats	9
X. Vergütung des Aufsichtsrats	9
XI. Anpassung der Satzung an das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)	10
XII. Sonstiges	11
Bericht des Vorstandes an die Hauptversammlung	12
Anlage zum Bericht des Vorstandes	17
Teilnahmebedingungen	U-4

Tagesordnung

I. Vorlage der festgestellten Jahresabschlüsse sowie der Berichte des Aufsichtsrates für

- 1. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Januar 2002 bis zum 30. November 2002,**
- 2. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Dezember 2002 bis zum 31. Dezember 2002,**
- 3. für das Geschäftsjahr 2003,**
- 4. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Januar 2004 bis zum 23. November 2004 und**
- 5. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
24. November 2004 bis zum 31. Dezember 2004.**

Die Gesellschaft hatte durch ihren damaligen Vorstand, Herrn Dr. Russo, am 02.09.2002 beim Amtsgericht – Insolvenzgericht – Regensburg die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über ihr Vermögen wegen Zahlungsunfähigkeit beantragt. Mit Beschluss vom 01.12.2002 eröffnete das Amtsgericht – Insolvenzgericht – Regensburg das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gesellschaft wegen Zahlungsunfähigkeit und Herr Rechtsanwalt Bauer wurde zum Insolvenzverwalter bestellt.

Am 27.09.2004 wurde der sanierende Insolvenzplan des Insolvenzverwalters Bauer mit den Stimmen von 55 von insgesamt 56 Parteien der angemeldeten Forderungen und den erforderlichen Mehrheiten durch das Insolvenzgericht bestätigt. Der Insolvenzplan wurde am 24.11.2004 durch das Amtsgericht Regensburg für rechtskräftig erklärt. Damit wurden die Weichen für die Neuausrichtung der Gesellschaft gestellt und die Gesellschaft konnte sich von den Verpflichtungen aus Altverbindlichkeiten rechtskräftig befreien.

II. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstandes für

- 1. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Januar 2002 bis zum 30. November 2002,**
- 2. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Dezember 2002 bis zum 31. Dezember 2002,**
- 3. für das Geschäftsjahr 2003,**
- 4. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Januar 2004 bis zum 23. November 2004 und**
- 5. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
24. November 2004 bis zum 31. Dezember 2004.**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, dem Vorstand einschließlich der ausgeschiedenen Mitglieder Entlastung zu erteilen.

III. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrates für

- 1. das Geschäftsjahr 2003,**
- 2. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
1. Januar 2004 bis zum 23. November 2004 und**
- 3. den Zeitraum des Rumpfgeschäftsjahres vom
24. November 2004 bis zum 31. Dezember 2004.**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den Mitgliedern des Aufsichtsrates Entlastung zu erteilen.

IV. Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgende Beschlüsse zu fassen:

1. Das Grundkapital der Gesellschaft, das € 300.000,00 (in Worten: Euro dreihunderttausend) beträgt, wird gegen Sacheinlagen um € 7.500.000,00 (in Worten: Euro siebenmillionenfünfhunderttausend) auf € 7.800.000,00 (in Worten: Euro siebenmillionenachthunderttausend) erhöht. Die Kapitalerhöhung erfolgt durch Ausgabe von 7.500.000 Stück neuen Inhaberstückaktien mit einer rechnerischen Beteiligung am Grundkapital von jeweils € 1,00 (rechnerischer Gesamtnennbetrag insgesamt € 7.500.000,00) zum Ausgabebetrag von € 1,00 je Aktie (Gesamtausgabebetrag € 7.500.000,00). Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wird ausgeschlossen.
2. Zur Zeichnung und Übernahme der neuen Aktien werden zugelassen:
 - a) Herr Dr. Christoph Ludz, Hamburg, zur Zeichnung von 2.745.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 2.745.000,00,
 - b) Herr Hans-Josef Lissek, Emmerich, zur Zeichnung von 375.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 375.000,00,
 - c) Herr Reinhold Lüdemann, Buchholz, zur Zeichnung von 525.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 525.000,00,
 - d) FINCOM GmbH, eingetragen im Handelsregister des AG Hamburg unter HR B 80704, Hamburg, zur Zeichnung von 1.125.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 1.125.000,00,
 - e) Herr Marco Tomenzoli, Hamburg, zur Zeichnung von 750.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 750.000,00,
 - f) Herr Michael Kopetz, Hamburg, zur Zeichnung von 180.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 180.000,00,
 - g) Herr Lutz Schaffhausen, Elmshorn, zur Zeichnung von 375.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 375.000,00,

- h) Herr Wolfgang Bruger, Hamburg, zur Zeichnung von 750.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 750.000,00 sowie
- i) Herr Philip Moffat, Hamburg, zur Zeichnung von 675.000 Stück neuen Inhaberstückaktien zum Ausgabebetrag von insgesamt € 675.000,00.

Es wird darauf hingewiesen, dass Herr Philip Moffat als Vorsitzender zum Aufsichtsrat der Feedback AG zählt. Im Hinblick auf dessen Stellung als Bezugsberechtigter der Sachkapitalerhöhung und Vorsitzender des Aufsichtsrates wird auf den Bericht den Vorstandes verwiesen.

3. Die in Ziffer 2. aufgeführten Personen sind sämtliche Gesellschafter der

Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH,
(nachfolgend bezeichnet als „Dr. Ludz GmbH“)

mit dem Geschäftssitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HR B 83538, sowie der

TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH,
(nachfolgend bezeichnet als „TREUKONZEPT GmbH“)

mit dem Geschäftssitz Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgericht Hamburg unter HR B 64892.

Die in Ziffer 2. genannten Personen bringen sämtliche Geschäftsanteile an der Dr. Ludz GmbH sowie der TREUKONZEPT GmbH in die Feedback AG wie folgt ein:

a) Herr Dr. Christoph Ludz

seine Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH		€	9.150,00
im Nennbetrag von			
zu einem Einbringungswert von		€	1.055.769,23

sowie

seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH		€	19.000,00
im Nennbetrag von			
zu einem Einbringungswert von		€	1.689.230,77

mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt		€	2.745.000,00
--	--	---	--------------

b) Herr Hans-Josef Lissek

seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH		€	1.250,00
im Nennbetrag von			
zu einem Einbringungswert von		€	144.230,77

sowie

seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH		€	2.600,00
im Nennbetrag von			

zu einem Einbringungswert von	€	230.769,23
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	375.000,00;
c) Herr Reinhold Lüdemann		
seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH im Nennbetrag von	€	1.750,00
zu einem Einbringungswert von	€	201.923,08
sowie		
seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH im Nennbetrag von	€	3.650,00
zu einem Einbringungswert von	€	323.076,92
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	525.000,00
d) die FINCOM GmbH		
ihre Geschäftsanteile an der Dr. Ludz GmbH im Nennbetrag von	€	3.750,00
zu einem Einbringungswert von	€	432.692,31
sowie		
ihren Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH im Nennbetrag von	€	7.800,00
zu einem Einbringungswert von	€	692.307,69
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	1.125.000,00
e) Herr Marco Tomenzoli		
seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH im Nennbetrag von	€	2.500,00
zu einem Einbringungswert von	€	288.461,54
sowie		
seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH im Nennbetrag von	€	5.200,00
zu einem Einbringungswert von	€	461.538,46
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	750.000,00
f) Herr Michael Kopetz		
seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH im Nennbetrag von	€	600,00
zu einem Einbringungswert von	€	69.230,77

sowie		
seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH		
im Nennbetrag von	€	1.250,00
zu einem Einbringungswert von	€	110.769,23
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	180.000,00
g) Herr Lutz Schaffhausen		
seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH		
im Nennbetrag von	€	1.250,00
zu einem Einbringungswert von	€	144.230,77
sowie		
seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH		
im Nennbetrag von	€	2.600,00
zu einem Einbringungswert von	€	230.769,23
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	375.000,00
h) Herr Wolfgang Bruger		
seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH		
im Nennbetrag von	€	2.500,00
zu einem Einbringungswert von	€	288.461,54
sowie		
seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH		
im Nennbetrag von	€	5.200,00
zu einem Einbringungswert von	€	461.538,46
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	750.000,00
i) Herr Philip Moffat		
seinen Geschäftsanteil an der Dr. Ludz GmbH		
im Nennbetrag von	€	2.250,00
zu einem Einbringungswert von	€	259.615,38
sowie		
seinen Geschäftsanteil an der TREUKONZEPT GmbH		
im Nennbetrag von	€	4.700,00
zu einem Einbringungswert von	€	415.384,62
mithin zu einem Einbringungswert von insgesamt	€	675.000,00.

4. Dem Nachgründungs- und Einbringungsvertrag zwischen der Gesellschaft sowie Herrn Dr. Christoph Ludz, Herrn Hans-Josef Lissek, Herrn Reinhold Lüdemann, der FINCOM GmbH, Herrn Marco Tomenzoli, Herrn Michael Kopetz, Herrn Lutz Schaffhausen, Herrn Wolfgang Bruger und Herrn Philip Moffat vom 27. Oktober 2005 (Urkundenrollen Nr. 2206 / 2005 R des Notars Prof. Dr. jur. Peter Rawert in Hamburg) wird zugestimmt.
5. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2006 gewinnberechtigt.
6. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen.
7. § 5 der Satzung der Gesellschaft wird wie folgt neu gefasst:

„§ 5
Höhe und Einteilung des Grundkapitals

1. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt € 7.800.000,00 Mio. (in Worten: Euro siebenmillionenachthunderttausend).
2. Es ist eingeteilt in 7.800.000 (in Worten: siebenmillionenachthunderttausend) Stückaktien.“
8. Der Kapitalerhöhungsbeschluss wird unwirksam, wenn und soweit die Durchführung der Kapitalerhöhung nicht bis zum 31.10.2006 in das Handelsregister eingetragen worden ist.

V. Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Bareinlagen mit Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre für Spitzenbeträge

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgende Beschlüsse zu fassen:

1. Die nachfolgende Barkapitalerhöhung der Gesellschaft steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass die Sachkapitalerhöhung gemäß Tagesordnungspunkt IV. in das Handelsregister eingetragen wird.
2. Das Grundkapital der Gesellschaft wird gegen Bareinlagen um bis zu € 4.007.927,00 durch Ausgabe von bis zu 4.007.927 Stück neuen Inhaberstückaktien im rechnerischen Nennbetrag von € 1,00 erhöht. Die Aktien werden zu einem Ausgabebetrag von je € 1,00 ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2006 gewinnberechtigt.
3. Die neuen Aktien werden den Aktionären der Gesellschaft im Wege des mittelbaren Bezugsrechts angeboten. Sie sollen von einem Kreditinstitut oder einem Bankenkonsortium mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären im Verhältnis 38,5 neue Stückaktien für je eine alte Stückaktie zum Bezug anzubieten. Die Aktionäre – die Beteiligung von Herrn Philip Moffat bleibt unberücksichtigt – sind am Grundkapital der Gesellschaft mit 104.102 Inhaberstückaktien zur Zeit mit circa 34,70% an der Gesellschaft beteiligt. Nach Durchführung der Sach- und Barkapitalerhöhungen würden die Aktionäre unter Vollaussübung ihrer Bezugsrechte mit 4.112.029 Inhaberstückaktien an der Gesellschaft beteiligt sein. Dies würde einer prozentualen Beteiligung i.H.v. circa 34,82 % entsprechen.

Das Bezugsrecht der Aktionäre für Spitzenbeträge ist ausgeschlossen. Die Frist für die Annahme des Bezugsangebotes beträgt zwei Wochen. Die Bezugsfrist beginnt zwei Bankarbeitstage nach der Bekanntmachung des Bezugsangebotes im elektronischen Bundesanzeiger.

4. Das Bezugsrecht des Aktionärs Herrn Philip Moffat wird hiermit ausgeschlossen. Herr Philip Moffat hat zu diesem Zweck bereits eine schriftliche Verzichtserklärung abgegeben, nach welcher er verpflichtet ist, sein Bezugsrecht nicht auszuüben.
5. Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals wird ungültig, wenn nicht bis zum 31.07.2006 mindestens 500.000 Stück der bis zu 4.007.927 Stück neuen Inhaberstückaktien gezeichnet sind.
6. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen. Dazu gehört auch die Festlegung der Bedingungen, zu denen nach Ablauf der für alle bezugsberechtigten Aktionäre geltenden Bezugsfrist Aktionäre über ihr Bezugsrecht hinaus sowie Dritte die nicht gezeichneten neuen Aktien ihrerseits mindestens zum beschlossenen Bezugspreis zeichnen und beziehen können.
7. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung in § 5 entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhung zu ändern.
8. Der Kapitalerhöhungsbeschluss wird unwirksam, wenn und soweit die Durchführung der Kapitalerhöhung nicht bis zum 31.07.2006 in das Handelsregister eingetragen worden ist.

VI. Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals und Ergänzung der Satzung um § 5a (Genehmigtes Kapital)

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgende Beschlüsse zu fassen:

1. Die Schaffung des nachfolgenden genehmigten Kapitals steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass die Sachkapitalerhöhung gemäß der Tagesordnungspunkt IV. in das Handelsregister eingetragen ist.
2. Der Vorstand wird ermächtigt, bis zum Ablauf des 28. Februar 2011 das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmalig, insgesamt jedoch höchstens € 3.900.000,00 zu erhöhen (genehmigtes Kapital).

Der Vorstand wird ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- um etwaige Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen;
- um das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmalig durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen, soweit der Ausgabebetrag der neuen Aktien einen möglichen Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder zum Zeitpunkt der Eintragung dieses genehmigten Kapitals bestehenden Grundkapitals noch im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien (§ 203 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG);

- um die neuen Aktien der Gesellschaft gegen Sacheinlage im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen oder beim Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen anbieten zu können.

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhungen sowie die Bedingungen der Aktienaussgabe, insbesondere den Ausgabebetrag des genehmigten Kapitals anzupassen.

3. § 5a der Satzung wird wie folgt neu eingefügt:

„§ 5a
Genehmigtes Kapital“

1. Der Vorstand ist ermächtigt, bis zum Ablauf des 28. Februar 2011 das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmalig, insgesamt jedoch um höchstens € 3.900.000,00 zu erhöhen. Der Vorstand wird ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das gesetzliche Bezugsrecht in folgenden Fällen auszuschließen:
 - a) um etwaige Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen;
 - b) um das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmalig durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen, soweit der Ausgabebetrag der neuen Aktien einen möglichen Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder zum Zeitpunkt der Eintragung dieses genehmigten Kapitals bestehenden Grundkapitals noch im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien (§ 203 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG);
 - c) um die neuen Aktien der Gesellschaft gegen Sacheinlage im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen oder beim Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen anbieten zu können.
2. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhungen sowie die Bedingungen der Aktienaussgabe, insbesondere den Ausgabebetrag, festzulegen.“

VII. Verlegung des Sitzes der Gesellschaft

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den Sitz der Gesellschaft nach Eintragung der Kapitalmaßnahmen zu den vorstehenden Tagesordnungspunkten IV. bis VI. von Regensburg nach Hamburg zu verlegen und den folgenden Beschluss zu fassen:

§ 1 Ziffer 2. der Satzung wird geändert und wie folgt neu gefasst:

„Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Hamburg.“

VIII. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2005

Der Aufsichtsrat schlägt vor, als Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2005 die

Rödl & Partner GmbH,
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft,
Regensburg

zu wählen.

IX. Neuwahl des Aufsichtsrats

1. Die Mitglieder des Aufsichtsrats, Herr Philip Moffat, Herr Delf Ness und Herr Michael Boeckel, werden ihre Aufsichtsratsmandate mit Wirkung zum Ende der außerordentlichen Hauptversammlung niederlegen, soweit die Tagesordnungspunkte I. bis einschließlich VIII. wie vorgeschlagen beschlossen werden.

Die Aufsichtsratsmitglieder sind zum 04. Dezember 2003 in den Aufsichtsrat der Gesellschaft gewählt worden, um die Reaktivierung der Gesellschaft zu unterstützen. Da mit Beschlussfassung der Tagesordnungspunkte I. bis VII. der Reaktivierungsvorgang soweit vorangeschritten sein wird, dass die Gesellschaft wieder einen Geschäftsbetrieb aktiv aufnehmen kann, sehen die Mitglieder des Aufsichtsrats ihre Arbeit als erfolgreich abgeschlossen an und möchten der Gesellschaft die Möglichkeit zur Neubesetzung eines Aufsichtsrats eröffnen, dessen Mitglieder aufgrund ihrer beruflichen Kenntnisse die geschäftliche Tätigkeit der Gesellschaft erfolgreich überwachen und unterstützen werden.

2. Die Satzung sieht in § 10 Ziffer 1. vor, dass der Aufsichtsrat aus drei Mitgliedern besteht. Der Aufsichtsrat schlägt vor, folgende Personen für die restliche Amtszeit der zurückgetretenen Aufsichtsratsmitglieder in den Aufsichtsrat zu wählen:
 - a) Herrn Jörg Rosowski, Bankkaufmann, Hamburg,
weitere Mandate: Ordentliches Aufsichtsratsmitglied bei der Axxon Wertpapierhandelsbank AG in Frankfurt
 - b) Herrn Marco Tomenzoli, Kaufmann, Hamburg,
 - c) Herrn Dr. Arndt-Heinrich von Oertzen, Geschäftsführer der TT-Line GmbH & Co., Hamburg.

Bei den Vorgeschlagenen bestehen - bis auf die genannten - keine weiteren Mitgliedschaften in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bzw. in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen.

Die Hauptversammlung ist an die Wahlvorschläge nicht gebunden.

X. Vergütung des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrates soll gemäß § 14 Ziffer 1. der Satzung an die geänderten Bedingungen der Gesellschaft angepasst werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, zu diesem Zweck folgenden Beschluss zu fassen:

„Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten für die Zeit ab dem 01. März 2006 außer dem Ersatz ihrer Auslagen eine feste Vergütung von € 10.000,00 jährlich. Die Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden beläuft sich auf € 20.000,00 jährlich.“

XI. Anpassung der Satzung an das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)

Mit dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Aktienrechts (UMAG), das in seinen wesentlichen Teilen am 1. November 2005 in Kraft getreten ist, sieht unter anderem eine Änderung der Regelungen über die Teilnahme an der Hauptversammlung vor. Danach kann die Satzung die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts davon abhängig machen, dass sich die Aktionäre innerhalb einer bestimmten Frist anmelden. Wegen des Nachweises der Berechtigung der Aktionäre sieht das UMAG vor, dass ein Nachweis des depotführenden Institutes über den Anteilsbesitz zu einem bestimmten Stichtag („record date“) ausreichend ist. Es entfällt damit das bisherige Erfordernis der Hinterlegung der Aktien.

Die Neuregelungen, die erstmals für die kommende Hauptversammlung der Feedback AG Geltung haben, machen eine Anpassung der vorhandenen Satzungsbestimmungen über die Teilnahme an der Versammlung und den Nachweis der Berechtigung der Aktionäre erforderlich. Darüber hinaus eröffnet das UMAG die Möglichkeit für eine Satzungsbestimmung, nach welcher der Versammlungsleiter berechtigt ist, das Rede- und Fragerecht der Aktionäre angemessen zu beschränken.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgende Satzungsänderungen zu beschließen:

1. § 15 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„§ 15 Die Hauptversammlung

1. Die Hauptversammlung findet am Sitz der Gesellschaft oder einem anderen Ort in der Bundesrepublik Deutschland mit mindestens 100.000 Einwohnern statt.
2. Die Hauptversammlung wird, soweit dazu nicht andere Personen von Gesetzes wegen befugt sind, durch den Vorstand einberufen.
3. Die Einberufung muss, soweit gesetzlich keine kürzere Frist zulässig ist, mindestens 30 Tage vor dem Tag, bis zu dessen Ablauf sich die Aktionäre vor der Versammlung anzumelden haben, im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht werden. Bei der Berechnung der Frist sind der Tag der Einberufung und der Tag, bis zu dessen Ablauf sich die Aktionäre vor der Versammlung anzumelden haben, nicht mitzurechnen.
4. Die Teilnahme der Aktionäre an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts setzen voraus, dass sich die Aktionäre bei der Gesellschaft anmelden. Die Anmeldung muss in deutscher oder englischer Sprache verfasst sein und der Gesellschaft in Textform unter der hierfür in der Einberufung mitgeteilten Adresse bis spätestens am siebten Tage vor der Versammlung zugehen.

5. Neben der Anmeldung ist ein Berechtigungsnachweis zur Teilnahme und Ausübung des Stimmrechts erforderlich. Dazu ist ein in Textform erstellter besonderer Nachweis des depotführenden Institutes über den Anteilsbesitz erforderlich. Der Nachweis muss in deutscher und englischer Sprache verfasst sein und hat sich auf den Beginn des einundzwanzigsten Tages vor der Versammlung zu beziehen. Der Nachweis muss der Gesellschaft bis spätestens am siebten Tag vor der Versammlung unter der hierfür in der Einberufung mitgeteilten Adresse zugehen.

Der Nachweis über den Anteilsbesitz von in körperlichen Urkunden verbrieften Aktienrechten, die zu Beginn des einundzwanzigsten Tages vor der Hauptversammlung nicht von einem depotführenden Institut verwahrt werden, kann auch dadurch geführt werden, dass der Aktionär die Aktienurkunden während der üblichen Geschäftsstunden bis spätestens zu Beginn des einundzwanzigsten Tages vor der Versammlung bei der Gesellschaft vorlegt und die Gesellschaft ihm für den Beginn des einundzwanzigsten Tages vor der Versammlung einen entsprechenden Nachweis ausstellt.

6. Weitere Einzelheiten über die Anmeldung zur Hauptversammlung, den Nachweis des Anteilsbesitzes, die Ausstellung von Eintrittskarten und die Erteilung von Stimmrechtvollmachten werden in der Einberufung bekannt gemacht.“
2. § 17 (Vorsitz in der Hauptversammlung) wird dergestalt ergänzt, dass dem bisherigen Text die Ziffer „1.“ vorgestellt wird und folgender Text angefügt wird:
 - „2. Der Versammlungsleiter kann das Rede- und Fragerecht der Aktionäre zeitlich angemessen beschränken.“

XII. Sonstiges

Bericht des Vorstandes an die Hauptversammlung

Der Vorstand erstattet zu Punkt IV. der Tagesordnung (**Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen**), Punkt V. der Tagesordnung (**Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Bareinlagen mit Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre für Spitzenbeträge**) und Punkt VI. der Tagesordnung (**Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals und Ergänzung der Satzung um § 5a (Genehmigtes Kapital)**) den folgenden Bericht gemäß § 186 Abs. 4 S. 2 AktG (Bericht über den Abschluss des Bezugsrechts):

1. Die unter Gliederungspunkt IV. der Tagesordnung vorgeschlagene Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre dient der Wiederingangsetzung des seit Anfang 2003 eingestellten Geschäftsbetriebes der Feedback AG als werbende Gesellschaft.

Die Gesellschaft wurde am 29. Oktober 1996 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Firma Feedback New media marketing Geisler & Stammel GmbH, Regensburg, nachfolgend auch „Feedback GmbH“ genannt, gegründet. Die Eintragung erfolgte am 13. Februar 1997 in das beim Amtsgericht Regensburg geführte Handelsregister unter der Nummer HR B 6583. Am 8. Februar 2000 wurde aufgrund eines Gesellschafterbeschlusses die Feedback GmbH in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft unter der Firma Feedback AG umgewandelt. Die Eintragung der Umwandlung in das Handelsregister des Amtsgericht Regensburg erfolgte am 13. März 2000. Gegenstand der Gesellschaft war die Entwicklung, die Produktion, der Betrieb sowie die Vermarktung klassischer und neuer Medien nebst deren Dienstleistungen. Zum Gegenstand des Unternehmens der Gesellschaft gehörte ferner die Verwaltung eigenen Vermögens. Am 28. Juni 2000 wurde erstmals die Aktie unter der WKN 549077 am Neuen Markt der Wertpapierbörse Frankfurt notiert. Aufgrund erheblicher Umsatzeinbußen leitete die Feedback AG zum Ende des Geschäftsjahres 2001 Umstrukturierungen ein und fokussierte die Geschäftsbereiche auf die wesentlichen

Kernkompetenzen mobile Kommunikation, Streaming und Online-Dienstleistungen. Zum Ende des Jahres 2001 vollzog die Feedback AG einen Wechsel vom Neuen Markt in das Segment des Regierten Marktes. Am 2. September 2002 hat die Gesellschaft aufgrund anhaltender Jahresfehlbeträge beim Amtsgericht Regensburg - Insolvenzgericht – im Wege eines Eilantrages die Eröffnung des Insolvenzverfahren über ihr Vermögen wegen Zahlungsunfähigkeit beantragt. Daraufhin eröffnete das Amtsgericht Regensburg mit Beschluss vom 1. Dezember 2002 das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Feedback AG wegen Zahlungsunfähigkeit im Sinne des § 17 InsO und bestellte Herrn Rechtsanwalt Hans-Wilhelm Bauer zum Insolvenzverwalter. Da die Feedback AG zu keinem Zeitpunkt einen kostendeckenden Umsatz und Ergebnisbeitrag erwirtschaftete, konnte diese nur aufgrund der vorhandenen Liquiditätsreserven bestehen. Die durch den Börsengang im Jahr 2000 erzielten Emissionserlöse in Höhe von ca. € 12,0 Mio. waren bis August 2002 weitgehend aufgebracht, so dass zur Zeit der Insolvenzantragsstellung der Gesellschaft liquide Mittel nur noch in Höhe von € 30.428,02 frei zur Verfügung standen. Nachdem anfänglich geplant war, das operative Geschäft nach Insolvenzeröffnung mit den bestehenden Kunden fortzusetzen, stellte sich heraus, dass wesentliche Kunden ihre Vereinbarung mit der Gesellschaft nicht im geplanten Maße fortführen würden. Die gemeinsamen Bemühungen des Vorstandes und des Insolvenzverwalters, einen Investor oder Erwerber für das Gesamtunternehmen oder einzelne Geschäftsbereiche zu finden, blieben ergebnislos. Die Gesellschaft hat infolgedessen den Geschäftsbetrieb seit dem 7. März 2003 eingestellt. Der Insolvenzverwalter legte am 21. Mai 2004 beim Amtsgericht Regensburg einen Insolvenzplan für die Feedback AG vor. Die Gründe und das Ziel des Insolvenzplans sind ausweislich des Planes das Interesse des Herrn Philip Moffat am Erwerb des Börsenmantels, für den er sich mit Erklärung vom 6. Februar 2004 gemäß § 230 Abs. 3 InsO bei Planbestätigung zur einer Zahlung zugunsten der Masse verpflichtete. Der Kauf des Man-

Bericht des Vorstandes

tels stand dabei unter der Voraussetzung, dass die Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung der Gesellschaft beseitigt würde. Die Bestätigung des Insolvenzplans erfolgte am 8. September 2004, so dass das Amtsgericht Regensburg das Insolvenzverfahren am 23. November 2004 gemäß § 258 InsO förmlich aufgehoben hat. In Folge der Verfahrensaufhebung erhielt die Gesellschaft gemäß § 258 Abs. 1 S. 2 InsO das Recht zurück, über die Masse frei zu verfügen. Die Feedback AG hat die ursprünglich der Masse zustehenden Forderungen mit Treuhandvertrag vom 21. Mai 2004 an den Insolvenzverwalter abgetreten und diesen damit beauftragt, die Forderungen treuhänderisch einzuziehen und an die Gläubiger festgestellter Forderungen auszukehren. Eine Überwachung der Planerfüllung erfolgte im Sinne der §§ 260 ff. InsO durch den Insolvenzverwalter. Die Aufsicht des Insolvenzgerichts besteht insoweit fort.

Mit der Übernahme von 100 % der Geschäftsanteile an der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH, Hamburg, und von 100 % der Geschäftsanteile an der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH, Hamburg, wird die Gesellschaft erneut mit einem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb ausgestattet. Da dieser Vorgang aktienrechtlich gesehen auf der Grundlage der neuen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes als wirtschaftliche Neugründung zu bewerten ist, die den Regeln des Aktiengesetzes über die Nachgründung (§ 52 AktG) unterliegt, bedarf der zum Zwecke des Erwerbs der Geschäftsanteile an der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH sowie der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH geschlossene Nachgründungs- und Einbringungsvertrag vom 27. Oktober 2005, UR-Nr. 2206/2005 R des Notars Prof. Dr. jur. Peter Rawert in Hamburg, zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlung der Gesellschaft. Die Übertragung sämtlicher Geschäftsanteile an diesen Gesellschaften erfolgt im Rahmen des Beteiligungsaufbaus der Feedback AG im Bereich der Beratung von Kreditinstituten, Maklern

sowie freien Vermögens- und Anlageberater auf dem Gebiet der steuer- und renditeorientierten Beteiligungen. Dabei werden in Zusammenarbeit mit den Vertriebspartnern überwiegend Angebote im Bereich der geschlossenen Fonds bewertet und Analysen mit Hilfe eines softwareunterstützten Beteiligungscontrolling durchgeführt. Positiv bewertete Beteiligungen, Investmentfondsanteile, Versicherungen, Immobilien und Kredite werden im Wesentlichen mittels Vertriebspartnern auf Provisionsbasis platziert. Zum zukünftigen Erfolg der Feedback AG werden die neuen Unternehmen maßgeblich durch ihr langjähriges Know-how beitragen. Durch den Erwerb sämtlicher Geschäftsanteile an diesen Gesellschaften wird es der Feedback AG ermöglicht, innerhalb eines überschaubaren Zeitraumes eine gute Positionierung in diesem Geschäftsfeld zu erreichen. Die Einbringenden erhalten durch die ihnen als Gegenleistung für die Einbringung der Geschäftsanteile gewährte Aktien der Feedback AG eine Beteiligung von ca. 96,15 % an der Feedback AG. Der Vorstand ist der Auffassung, dass bei Berücksichtigung der Vorteile, welche die Beteiligungen von 100 % an der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH sowie der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH und die Kooperationschancen mit den neuen Aktionären im Rahmen des Aufbaus der Feedback AG mit sich bringen werden, der Bezugsrechtsausschluss keine Benachteiligung der Interessen der Aktionäre zur Folge hat. Dies gilt umso mehr, als dass den betroffenen Aktionären die Möglichkeit gewährt werden wird, einer Verwässerung ihrer Anteile entgegenzuwirken, indem sie sich an einer unter der Bedingung dieser Sachkapitalerhöhung stehenden Barkapitalerhöhung (vgl. unten und Tagesordnungspunkt V.) beteiligen.

Die Eingliederung der Unternehmensbereiche der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH sowie der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH in die Feedback AG stellt sich zur Zeit als eine erfolgsversprechende Maßnahme dar, um die Feedback AG

Bericht des Vorstandes

wieder mit Leben zu füllen. So besteht zur Zeit keine Alternative zum Erwerb der Geschäftsanteile an der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH sowie der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH durch die Feedback AG, um in naher Zukunft ein zukunftsträchtiges Geschäftsfeld zu betreiben. Der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ist auch erforderlich, da die Gesellschaft den Erwerb nicht aus liquiden Mitteln finanzieren könnte.

Die Treukonzept Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH und die Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH wurden 1997 bzw. 2001 in Hamburg mit dem Ziel der unabhängigen und individuellen Vermögensberatung von institutionellen und privaten Kunden gegründet. Gegenwärtig beraten beide Gesellschaften rund 200 freie Vermögens- und Anlageberater, Kreditinstitute und Makler sowie deren Kunden auf dem Gebiet der steuer- und renditeorientierten Beteiligungen. Dabei werden in Zusammenarbeit mit den Vertriebspartnern überwiegend Angebote im Bereich der geschlossenen Fonds bewertet und Analysen mit Hilfe eines softwareunterstützten Beteiligungscontrolling durchgeführt. Positiv bewertete Beteiligungen, Investmentfondsanteile, Versicherungen, Immobilien und Kredite werden im Wesentlichen mittels Vertriebspartner auf Provisionsebene platziert. Im Geschäftsjahr vom 01. Januar 2004 bis zum 31. Dezember 2004 wurden durch die Treukonzept Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH und die Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH ein Eigenkapitalvolumen von zusammen ca. € 100 Mio. platziert. Per 30.06.2005 betrug das Platzierungsvolumen ca. € 55 Mio.

Die Schröder, Nörenberg + Partner GmbH - Wirtschaftsprüfungsgesellschaft -, Hamburg, wurde von der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH sowie der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH beauftragt, die Unternehmenswerte dieser beiden Gesellschaf-

ten zur Festlegung des Umtauschverhältnisses als neutraler Sachverständiger gutachtlich zu ermitteln. Der Vorstand hat die vom Gutachter seiner Bewertung zugrunde gelegten Prämissen, Feststellungen und Annahmen überprüft. Der Vorstand sieht keine Einwendungen gegen die zugrunde gelegten Prämissen, Feststellungen und Annahmen und stimmt den vom Gutachter ermittelten Ergebnissen zu. Das Gutachten liegt dem Bericht des Vorstandes als Anlage bei und versteht sich als ein wesentlicher Teil des Berichts.

Eine Verwässerung des Stimmrechtsanteils tritt durch die vorgeschlagene Beschlussfassung des Top IV. nicht ein. Aktionäre, deren Bezugsrecht ausgeschlossen wurde, haben die Möglichkeit, im Rahmen der Durchführung der zu Top V. zu beschließenden Barkapitalerhöhung Aktien zur Wiederaufstockung ihres Stimmrechtsanteils an der Gesellschaft zu erwerben. Um den Aktionären, deren Bezugsrecht unter Top IV. ausgeschlossen werden soll, die Wiederaufstockung ihres Stimmrechtsanteils zu ermöglichen, wird in Top V. das Bezugsrecht des von Top IV. begünstigten Aktionärs Herrn Philip Moffat, der bereits vor der Durchführung der Beschlussfassung zu Top IV. circa 65,30 % der Aktien der Gesellschaft hält, ausgeschlossen. Auch eine Verwässerung des wirtschaftlichen Wertes der Beteiligung der Aktionäre an der Gesellschaft tritt nicht ein, da der Ausgabebetrag pro Aktie sowohl nach Top IV. als auch nach Top V. jeweils € 1,00 pro Aktie beträgt und die einzubringenden Geschäftsanteile an der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH und der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH werthaltig sind. Die Werthaltigkeit der einzubringenden Geschäftsanteile an der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH und der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH wurde durch den gerichtlich bestellten Nachgründungs- und Sachkapitalerhöhungsprüfer Hansetreuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Welckerstraße 8, 20354 Hamburg, mit Prüfungsbericht vom 05.01.2006 bestätigt. Der Prüfungsbe-

Bericht des Vorstandes

richt des gerichtlich bestellten Prüfers liegt ab der Einberufung der Hauptversammlung in den Geschäftsräumen der Gesellschaft aus und wird darüber hinaus auch während der Hauptversammlung ausliegen.

2. Die unter Punkt V. der Tagesordnung vorgeschlagene Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht der Aktionäre enthält einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre für sogenannte Spitzenbeträge.

Der Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge dient dazu, im Hinblick auf den Betrag der Kapitalerhöhung ein praktikables Bezugsverhältnis darzustellen. Spitzenbeträge entstehen infolge des Bezugsrechtsverhältnisses und können nicht mehr gleichmäßig auf alle Aktionäre verteilt werden. Bei der Durchführung der Barkapitalerhöhung besteht das Grundkapital in einer Höhe, die glatte Bezugsverhältnisse nicht in jedem Fall zulässt. Die danach vom Bezugsrecht auszunehmenden Teilbeträge sind nur von untergeordneter Größenordnung und können durch den späteren Verkauf über die Börse oder in sonstiger Weise bestmöglich verwertet werden. Sofern glatte Bezugsverhältnisse problemlos möglich sind, erfolgt kein Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge.

Der Ausschluss des Bezugsrechts des Herrn Philip Moffat dient dazu, den Aktionären, deren Bezugsrecht im Rahmen der Beschlussfassung zu Tagesordnungspunkt IV, ausgeschlossen wurde, die Möglichkeit zu geben, ihren Stimmrechtsanteil durch Erwerb von Aktien aus der zu Tagesordnungspunkt V. zu beschließenden Kapitalerhöhung wieder aufzustocken. Ein Aktionär, der sein Bezugsrecht voll ausübt, wird nach Durchführung der Beschlüsse zu den Tagesordnungspunkten IV. und V. den gleichen Stimmanteil an der Gesellschaft halten, mit dem er vor Durchführung dieser Beschlüsse an der Gesellschaft beteiligt war.

Herr Philip Moffat hat dem Vorstand der Gesellschaft vorab sein Einverständnis mit dem gemäß

diesem Tagesordnungspunkt vorgeschlagenen Ausschluss seines Bezugsrechts mitgeteilt.

3. Die unter Punkt VI. der Tagesordnung vorgeschlagene Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals und der Ergänzung der Satzung um § 5a (Genehmigtes Kapital) enthält einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre.

Die vorgeschlagene Ermächtigung des Vorstandes, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre im Falle der Ausnutzung des genehmigten Kapitals ganz oder teilweise auszuschließen, wird wie folgt begründet:

Der Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge ermöglicht die Ausnutzung der erteilten Ermächtigung durch runde Beträge unter Beibehaltung eines glatten Bezugsverhältnisses. Dies erleichtert die technische Abwicklung des Bezugsrechts der Aktionäre und führt zu Kosteneinsparungen.

Die vorgesehene Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses bei Sachkapitalerhöhungen soll den Vorstand in die Lage versetzen, mit Zustimmung des Aufsichtsrates in geeigneten Einzelfällen Unternehmen, Unternehmensteile oder Beteiligungen an Unternehmen gegen Überlassung von Aktien der Gesellschaft erwerben zu können. Die Gesellschaft hat damit ein flexibles und liquiditätsschonendes Finanzierungsinstrument, um eventuelle Akquisitionsmöglichkeiten realisieren zu können. Hierdurch soll die Gesellschaft die Möglichkeit erhalten, auf nationalen und internationalen Märkten rasch und erfolgreich auf vorteilhafte Angebote oder sich sonst bietende Gelegenheiten zu Unternehmenszusammenschlüssen, bzw. zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen reagieren zu können. Nicht selten ergibt sich aus den Verhandlungen die Notwendigkeit, als Gegenleistung nicht Geld, sondern Aktien bereitzustellen. Um auch in solchen Fällen erwerben zu können, muss die Gesellschaft erforderlichenfalls die Möglichkeit haben, ihr Kapital unter Bezugs-

Bericht des Vorstandes

rechtsausschluss gegen Sacheinlage zu erhöhen. Die Einberufung einer Hauptversammlung ist in diesen Fällen aus Zeit- und Kostengründen nicht praktikabel.

Weiter soll der Vorstand ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Bezugsrecht der Aktionäre in dem gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zugelassenen Rahmen auszuschließen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ermöglicht es, im Interesse des Unternehmens – soweit die Börsennotierung der Gesellschaft erfolgt – neue Aktien an den Kapitalmärkten im In- und Ausland gezielt zu platzieren, indem die Aktien unter kurzfristiger Ausnutzung einer günstigen Börsensituation zu einem marktnah festgelegten und möglichst hohen Preis ausgegeben werden. Dies führt in der Regel zu einem deutlich höheren Mittelzufluss als im Fall einer Aktienplatzierung mit Bezugsrecht, da bei Festlegung des Platzierungsentgelts kein Kursänderungsrisiko für den Zeitraum der Bezugsfrist berücksichtigt werden muss. Dadurch kann eine größtmögliche Stärkung des Eigenkapitals zu optimalen Bedingungen erreicht werden. Dieser Ausschluss des Bezugsrechts ist nur zulässig, soweit der rechnerische Gesamtnennbetrag der einmalig oder in Teilbeträgen ausgegebenen neuen Aktien 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt. Bei Nutzung dieser Möglichkeiten wird der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der schon börsennotierten Aktien zum Zeitpunkt der Festlegung des Preises nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreiten. Der Vorstand wird den Ausgabepreis jeweils so nahe an dem dann aktuellen Börsenkurs festlegen, wie dies unter Berücksichtigung der jeweiligen Situation am Kapitalmarkt möglich ist, und sich um eine marktschonende Platzierung der neuen Aktien bemühen.

Konkrete Erwerbsvorhaben, zu deren Durchführung das Kapital mit Bezugsrechtsausschluss erhöht werden soll, bestehen zur Zeit nicht. Der Ausgabebetrag für die Aktien wird vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter aus-

gewogener Berücksichtigung der Interessen der Gesellschaft und der Aktionäre festgelegt.

Im Hinblick auf die Tagesordnungspunkte IV. und V. liegen Abschriften des Nachgründungs- und Einbringungsvertrages vom 27. Oktober 2005 sowie des Berichtes des Vorstandes zu den Tagesordnungspunkten IV., V. und VI. von der Einberufung der Hauptversammlung in den Geschäftsräumen der Gesellschaft in

Feedback AG
Brook 1
20457 Hamburg

zur Einsicht durch die Aktionäre aus. Die Unterlagen können auch über die Internetadresse www.feedback.de eingesehen werden. Auf Verlangen erhält jeder Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift der ausgelegten Unterlagen. Die genannten Unterlagen sowie der Bericht des Nachgründungs- und Sachkapitalerhöhungsprüfers werden in der Hauptversammlung ausgelegt.

Hamburg, im Januar 2006

Der Vorstand der Feedback AG

Anlage zum Bericht des Vorstandes

Kurzgutachten über die Ermittlung
der Unternehmenswerte der

**Dr. Ludz Vermögensberatungs- und
Vermittlungsgesellschaft mbH**
Hamburg

und der

**TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und
Vermittlungsgesellschaft mbH**
Hamburg

zum 30. Juni 2005

Anlage zum Bericht des Vorstandes

Inhaltsverzeichnis

1.	Auftrag und Auftragsdurchführung	A-1
2.	Bewertungsanlass und Funktion unserer Tätigkeit	A-2
3.	Beschreibung der Bewertungsobjekte	A-3
3.1	Rechtliche Grundlagen und steuerliche Gegebenheiten	A-3
3.2	Wirtschaftliche Grundlagen	A-4
4.	Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens	A-5
4.1	Inhalt des Unternehmenswerts	A.5
4.2	Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse	A-6
4.3	Ermittelte Ertragswerte der bewertungsobjekte	A-9
5.	Schlussbemerkung	A-11

Anlage

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 01. Januar 2002

1. Auftrag und Auftragsdurchführung

Von der Geschäftsführung der

Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH,
Hamburg,
(im Folgenden auch „Dr. Ludz GmbH“ genannt)

und der

TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH,
Hamburg,
(im Folgenden auch „Treukonzept GmbH“ genannt)

wurden wir mit Schreiben vom 05./09. August 2005 beauftragt, ein Gutachten über die Ermittlung der Unternehmenswerte der beiden Gesellschaften zum 30. Juni 2005 (Bewertungsstichtag) zu erstellen. Unser hierzu erstelltes Gutachten datiert vom 02. September 2005.

Das vorliegende Kurzgutachten stellt eine Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse der von uns durchgeführten Unternehmensbewertungen dar. Für eine vollständige Darstellung unserer Tätigkeit und der ermittelten Unternehmenswerte ist alleine unser vollständiges Gutachten über die durchgeführten Unternehmensbewertungen maßgebend. Auch dieses Kurzgutachten basiert auf dem Informationsstand vom 02. September 2005. Die weitere Entwicklung der zu bewertenden Gesellschaften nach diesem Stichtag ist demzufolge nicht berücksichtigt.

Wir haben die Unternehmensbewertungen unter Beachtung des IDW-Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1) vom 28. Juni 2000 durchgeführt. Die durch die Neufassung des Standards vorgeschlagenen Neuregelungen (IDW ES 1 n.F. vom 09. Dezember 2004) haben wir, soweit nicht nachfolgend besonders vermerkt, bereits berücksichtigt.

Die Durchführung der Unternehmensbewertungen erfolgte in den Monaten August und September 2005 bis zum 02. September 2005. Alle erbetenen Auskünfte und Nachweise wurden uns erteilt. Die Geschäftsführung der Dr. Ludz GmbH bzw. der Treukonzept GmbH hat uns die Vollständigkeit und Richtigkeit aller Auskünfte und Nachweise, die für die Erstattung des Gutachtens von Bedeutung sind, schriftlich bestätigt.

Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 01. Januar 2002 maßgeblich.

Dieses Gutachten ist nicht zur Weitergabe an Dritte bestimmt. Soweit es mit unserer Zustimmung an Dritte weitergegeben wird bzw. Dritten mit unserer Zustimmung zur Kenntnis vorgelegt wird, verpflichten sich die Dr. Ludz GmbH bzw. die Treukonzept GmbH, mit dem betreffenden Dritten schriftlich zu vereinbaren, dass die vereinbarten Haftungsregeln auch für mögliche Ansprüche des Dritten uns gegenüber gelten sollen.

2. Bewertungsanlass und Funktion unserer Tätigkeit

Es ist geplant, alle Geschäftsanteile der Dr. Ludz GmbH und der Treukonzept GmbH im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen in die Feedback AG, Regensburg, einzubringen. Die Feedback AG wird in diesem Zusammenhang ihr Grundkapital erhöhen und die neu geschaffenen Aktien den Gesellschaftern der Dr. Ludz GmbH und der Treukonzept GmbH gewähren.

Die von uns durchgeführten Unternehmensbewertungen sollen die betroffenen Parteien bei der Bestimmung des Betrags der Kapitalerhöhung sowie der Anzahl der den Gesellschaftern der Dr. Ludz GmbH und der Treukonzept GmbH zu gewährenden Aktien unterstützen. Inwieweit daneben weitere wirtschaftliche, zivil- oder steuerrechtliche Faktoren den später tatsächlich festgelegten Betrag der Kapitalerhöhung bzw. die tatsächlich gewährte Anzahl von Aktien bestimmen, ist nicht Gegenstand dieses Gutachtens.

Ebenfalls nicht Gegenstand unseres Auftrags sind die Auswirkungen der geplanten Einbringung der Geschäftsanteile der Dr. Ludz GmbH und der Treukonzept GmbH auf Ebene der Feedback AG bzw. mögliche Auswirkungen auf Ebene der Aktionäre der Feedback AG.

Die Unternehmensbewertungen wurden von uns auftragsgemäß in einer Funktion als neutraler Gutachter durchgeführt. Dabei erfolgt unsere Tätigkeit als Sachverständiger, der mit nachvollziehbarer Methodik einen objektivierte, von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert der Unternehmen ermittelt. Der objektivierte Unternehmenswert ist dabei ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung der Unternehmen in unveränderten Konzepten und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, finanziellen Möglichkeiten der Unternehmen sowie sonstigen Einflussfaktoren ergibt.

Als Stichtag für die Ermittlung der Unternehmenswerte (Bewertungsstichtag) wurde auftragsgemäß der 30. Juni 2005 gewählt. Mit dem vereinbarten Bewertungsstichtag wird festgelegt, welche finanziellen Überschüsse nicht zu berücksichtigen sind, weil sie dem bisherigen Eigentümer des Unternehmens bereits zugeflossen sind, und ab welchem Zeitpunkt zu erwartende bzw. schon realisierte finanzielle Überschüsse künftigen Eigentümern zuzurechnen sind. Zum anderen hängen die Erwartungen der an der Bewertung interessierten Parteien über die künftigen finanziellen Überschüsse – sowohl der Bewertungsobjekte als auch der bestmöglichen Alternativinvestitionen – von dem Umfang der im Zeitablauf zufließenden Informationen ab. Bei der Durchführung der Unternehmensbewertungen haben wir daher nur denjenigen Informationsstand berücksichtigt, der bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätte erlangt werden können. Dies gilt auch für den Informationsstand über die Ertragsteuerbelastungen der finanziellen Überschüsse.

3. Beschreibung der Bewertungsobjekte

3.1 Rechtliche Grundlagen und steuerliche Gegebenheiten

Die „Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH“ hat ihren gesellschaftsvertraglichen Sitz in Hamburg. Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Nummer HRB 83538 eingetragen. Es gilt der Gesellschaftsvertrag in der Fassung vom 03. Dezember 2001 (Zeitpunkt der Gründung der Gesellschaft). Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

Gegenstand des Unternehmens ist die Finanzberatung und -information, die Vermittlung von Beteiligungen, Investmentfondsanteilen, Versicherungen, Immobilien, Krediten sowie GmbH-Anteilen. Die Gesellschaft darf alle Geschäfte und Handlungen vornehmen, die dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind. Sie kann Zweigniederlassungen errichten, gleichartige und ähnliche Unternehmen erwerben oder sich an solchen beteiligen.

Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt € 25.000,00 und ist voll eingezahlt.

Die „TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH“ hat ihren gesellschaftsvertraglichen Sitz ebenfalls in Hamburg. Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Nummer HRB 64892 eingetragen. Es gilt der Gesellschaftsvertrag in der Fassung vom 03. Juli 1997 (Zeitpunkt der Gründung der Gesellschaft), zuletzt geändert durch Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 27. Juli 2001. Geschäftsjahr des Unternehmens ist das Kalenderjahr.

Gegenstand des Unternehmens ist die Finanzberatung und -information, Vermittlung von Krediten, Versicherungen, Bausparverträgen, Beteiligungen, Investmentfondsanteilen, GmbH-Anteilen sowie Immobilien. Die Gesellschaft ist zur Vornahme aller Geschäfte berechtigt, die den Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu fördern geeignet sind. Die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmen beteiligen, deren Geschäftsführung übernehmen, andere Unternehmen erwerben und Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.

Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt DM 100.000,00 (€ 51.129,19) und ist voll eingezahlt.

Die Dr. Ludz GmbH und die Treukonzept GmbH sind als Kapitalgesellschaften mit Sitz und Geschäftsleitung im Inland unbeschränkt körperschaftsteuer- und gewerbesteuerpflichtig. Sie unterliegen der Regelbesteuerung des Umsatzsteuergesetzes.

Steuerliche Außenprüfungen haben nach den uns gegebenen Auskünften bisher nicht stattgefunden. Beide Gesellschaft verfügen nach dem Stand vom 30. Juni 2005 über keine körperschaftsteuerlichen- bzw. gewerbesteuerlichen Verlustvorträge.

3.2 Wirtschaftliche Grundlagen

Die Dr. Ludz GmbH berät Kreditinstitute, Makler sowie freie Vermögens- und Anlageberater auf dem Gebiet der steuer- und renditeorientierten Beteiligungen. Dabei werden in Zusammenarbeit mit den Vertriebspartnern überwiegend Angebote im Bereich der geschlossenen Fonds bewertet und Analysen mit Hilfe eines softwareunterstützten Beteiligungscontrolling durchgeführt. Positiv bewertete Beteiligungen, Investmentfondsanteile, Versicherungen, Immobilien und Kredite werden im Wesentlichen mittels Vertriebspartnern auf Provisionsbasis platziert. Nachfolgende Beteiligungsangebote werden derzeit durch die Gesellschaft bewertet und vertrieben:

- Schiffsbeteiligungen
- Immobilienfonds
- Fonds für neue Energien (Solarenergiefonds, Windenergiefonds)
- Leasingfonds
- Medienfonds
- Private Equity Fonds
- Lebensversicherungsfonds

Die Treukonzept GmbH deckt inhaltlich im Wesentlichen das gleiche Geschäftsfeld wie die Dr. Ludz GmbH ab. Insofern kann auf die vorstehenden Ausführungen zur Dr. Ludz GmbH verwiesen werden. Zwischen den beiden Gesellschaften kommt es zukünftig zu einer gewissen Neuausrichtung der Geschäftstätigkeit. Während ursprünglich die Treukonzept GmbH, die im Geschäftsjahr 1997 gegründet wurde, als alleinige Plattform für die angebotenen Geschäftsfelder diente, wurde zum Ende des Geschäftsjahres 2001 zusätzlich die Dr. Ludz GmbH gegründet.

Die Dr. Ludz GmbH, die in den Geschäftsjahren 2002 und 2003 vergleichsweise geringe Umsatzerlöse erzielte, soll zukünftig zum weiteren Ausbau bestehender Geschäftsfelder und für die Vermarktung neuer Anlageformen genutzt werden. Zwischen beide Gesellschaften bestehen im Ergebnis enge Verbindungen, nicht zuletzt verursacht durch den identischen Gesellschafterkreis sowie die teilweise Personenidentität in der Geschäftsführung.

Die Dr. Ludz GmbH beschäftigt nach dem Stand vom 30. Juni 2005 sechs Mitarbeiter, die Treukonzept GmbH drei Mitarbeiter. Die Geschäftstätigkeit erfolgt jeweils aus angemieteten Geschäftsräumen.

4. Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens

4.1 Inhalt des Unternehmenswerts

Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Zur Ermittlung dieses Barwerts wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in die zu bewertenden Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert. Demnach wird der Wert eines Unternehmens allein aus seiner Eigenschaft abgeleitet, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften. Dieser Wert ergibt sich grundsätzlich aufgrund der finanziellen Überschüsse, die bei Fortführung des Unternehmens und Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens erwirtschaftet werden (Zukunftserfolgswert).

Insbesondere bei schlechter Ergebnislage kann der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben, den Fortführungswert übersteigen. In diesem Falle bildet grundsätzlich der Liquidationswert des Unternehmens die Wertuntergrenze für die Unternehmensbewertung. In den vorliegenden Bewertungsfällen ist nach unseren Erkenntnissen weder bei der Dr. Ludz GmbH noch bei der Treukonzept GmbH davon auszugehen, dass der Liquidationswert die ermittelten Unternehmenswerte unter Annahme der Unternehmensfortführung übersteigt. Insofern kann auf die Ermittlung von Liquidationswerten verzichtet werden.

Dagegen kommt dem Substanzwert bei der Ermittlung des Unternehmenswerts keine eigenständige Bedeutung zu. Im Gegensatz zum Liquidationswert, als Verkaufs- oder Zerschlagungswert, handelt es sich bei dem Substanzwert um den Gebrauchswert der betrieblichen Substanz. Der Substanzwert ergibt sich als Rekonstruktions- oder Wiederbeschaffungswert aller im Unternehmen vorhandenen immateriellen und materiellen Werte und Schulden. Dem Substanzwert fehlt daher der direkte Bezug zu künftigen finanziellen Überschüssen.

Die zur Ermittlung des Unternehmenswerts abzuzinsenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aufgrund des Anspruchs der Unternehmenseigner auf Ausschüttung der von dem Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüsse. Ferner sind weitere mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundene Zahlungsstromveränderungen, z.B. persönliche Steuern der Unternehmenseigner, zu berücksichtigen. Die Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner hängen in erster Linie von der Fähigkeit des Unternehmens ab, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften. Eine Unternehmensbewertung basiert daher auf Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens.

Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzeptes und rechtliche Rekonstruktionen zur Ausschüttung zur Verfügung stehen. Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts ist darüber hinaus die dem Unternehmen innewohnende und übertragbare Ertragskraft zu bewerten. Dies ist insbesondere davon abhängig, ob das bisher für die Unternehmensentwicklung verantwortliche Management auch in Zukunft für das Unternehmen tätig wird. Das Verbleiben des Managements wird zur Ermittlung

des objektivierten Unternehmenswerts grundsätzlich typisieren unterstellt, so dass eine Eliminierung personenbezogener Einflüsse auf die finanziellen Überschüsse nicht notwendig ist.

Die Einbeziehung einer typisierten Steuerbelastung auf die Zuflüsse an die Unternehmenseigner dient dazu, den möglichen unterschiedlichen Umfang und Zeitpunkt von Steuerzahlungen gegenüber der Vergleichsinvestition Rechnung zu tragen. Bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte ist ein typisierter Steuersatz zu verwenden, der bei voller Besteuerung der finanziellen Überschüsse für Deutschland in Höhe von 35% nach statistischen Untersuchungen als vertretbar angesehen werden kann. Auf diese Weise wird eine Typisierung vorgenommen, der die Verhältnisse eines im Inland ansässigen unbeschränkt steuerpflichtigen Unternehmenseigners und bei Kapitalgesellschaften eines Anteilseigners, der die Unternehmensanteile im Privatvermögen hält, zugrunde liegen. Bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften ist ergänzend das Halbeinkünfteverfahren zu berücksichtigen. Demnach wird bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse eine typisierte persönliche Steuerbelastung in Höhe von 17,5% der ausgeschütteten Gewinne in Ansatz gebracht, während thesaurierte Gewinne keine persönliche Steuerbelastung tragen.

Neben dem betriebsnotwendigen Vermögen können Unternehmen auch über nicht betriebsnotwendiges Vermögen verfügen. Solche Vermögensteile können frei veräußert werden, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird. Bei der Ermittlung eines Unternehmenswertes sind die nicht betriebsnotwendigen Vermögensgegenstände, einschließlich der dazugehörigen Schulden, unter Berücksichtigung ihrer bestmöglichen Verwertung und der Berücksichtigung der Verwendung freigesetzter Mittel gesondert zu bewerten. Nach den von uns getroffenen Feststellungen, verfügen jedoch weder die Dr. Ludz GmbH noch die Treukonzept GmbH über wesentliches nicht betriebsnotwendiges Vermögen. Insofern ist eine gesonderte Bewertung im Rahmen der o.g. Grundsätze nicht erforderlich.

4.2 Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse

Der Unternehmenswert (Zukunftserfolgswert) wird durch Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Grundsätzlich ist von einer unbegrenzten Lebensdauer des zu bewertenden Unternehmens auszugehen. Hierbei entspricht der Unternehmenswert dem Barwert der künftigen finanziellen Überschüsse aus dem betriebsnotwendigen Vermögen zzgl. des Barwerts der künftigen finanziellen Überschüsse aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen.

Die künftigen finanziellen Überschüsse können aufgrund der Ungewissheit der Zukunft nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien abgelden. Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung gehen übereinstimmend davon aus, dass die Wirtschaftssubjekte zukünftige Risiken stärker gewichten als zukünftige Chancen (Risikoaversion). Die Berücksichtigung dieser Risikoeinstellung erfolgt nach der national und international üblicherweise angewandten Zinszuschlagsmethode, mit der ein Zuschlag auf den ermittelten Kapitalisierungszinssatz erfolgt. Eine marktgestützte Ermittlung von Risikozuschlägen kann insbesondere auf Basis von Ka-

pitalmarktpreisbildungsmodellen (z.B. dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) oder dem Tax-Capital Asset Pricing Model (Tax-CAPM)) vorgenommen werden.

Die finanziellen Überschüsse aus dem Unternehmen sind mit den aus einer gleichartigen Alternativinvestition in Unternehmen zu erzielenden finanziellen Überschüssen zu vergleichen. Hierbei ist bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts typisierend auf Renditen von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) als Ausgangsgröße abzustellen. Da die finanziellen Überschüsse aus der alternativ am Kapitalmarkt zu tätigen Anlage der persönlichen Ertragsbesteuerung des Unternehmenseigners unterliegen, ist der Kapitalisierungszinssatz unter Berücksichtigung der Steuerbelastung zu ermitteln, die im Durchschnitt auf Renditen solcher Anlagen entfällt.

Die finanziellen Überschüssen werden auch durch Preisänderungen beeinflusst. Zu erwartende Preissteigerungen werden bei der Unternehmensbewertung im Rahmen einer Nominalrechnung berücksichtigt. Finanzielle Überschüsse und Kapitalisierungszinssatz sind in einer Nominalrechnung einschließlich erwarteter Preissteigerungen zu veranschlagen. Ebenso enthält der landesübliche risikofreie Zinssatz, der bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts einen Bestandteil des Kapitalisierungszinssatzes darstellt, eine Geldentwertungsprämie und ist damit eine Nominalgröße. Während das Wachstum in einer Detailplanungsphase direkt in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet wird, erfordert die Ermittlung eines nachhaltigen Wachstums in einer zweiten Planungsphase, die auf langfristigen Fortschreibungen von Trendentwicklungen basiert, zunächst eine Analyse auf der Basis langfristig zu prognostizierender Wachstumstrends und die Berücksichtigung der damit verbundenen Investitionserfordernisse.

Wachsen die finanziellen Überschüsse unendlich lange mit konstanter Rate, ist zur Barwertermittlung der erste finanzielle Überschuss dieser Reihe mit einem um die Wachstumsrate verminderten (nominalen, um persönliche Ertragsteuern gekürzten) Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren. Bei der Phasenmethode sind daher zunächst die in der Detailplanungsphase einzeln veranschlagten finanziellen Überschüsse mit einem nur um persönliche Ertragsteuern gekürzten nominalen Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, da ein Wachstum bereits in den finanziellen Überschüssen abgebildet ist. Erst die finanziellen Überschüsse der fernen Phase sind mit einem um einen Wachstumsabschlag geminderten und zuvor um persönliche Ertragsteuern gekürzten Kapitalisierungszinssatz auf den Zeitpunkt des Beginns dieser Phase zu diskontieren. Die weitere Abzinsung auf den Bewertungsstichtag ist dann wiederum mit dem nur um persönliche Ertragsteuern gekürzten nominalen Kapitalisierungszinssatz vorzunehmen.

Nach dem Entwurf einer Neufassung des IDW S1 (IDW ES 1 n.F., Tz. 128) kann die Ermittlung des Basiszinssatzes unter Berücksichtigung der Zinsentwicklung der Vergangenheit oder anhand der aktuellen Zinsstrukturkurve erfolgen. Der Arbeitskreis „Unternehmensbewertung“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf, (IDW) hat in seiner Sitzung vom 29. Juni 2005 vorgeschlagen, bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen auszugehen. Als Datenbasis sollen die Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank dienen. Dabei handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachtbarer Umlaufrenditen von Kuponanleihen (z.B. von Bundesanleihen) statistisch ermittelt werden. Aus den für das zweite Quartal 2005 veröffentlichten durchschnittlichen Zinsstrukturda-

ten der Deutschen Bundesbank kann nach dieser Vorgehensweise ein Basiszinssatz von 4,25% abgeleitet werden (vgl. IDW-Fachnachrichten, Heft Nr. 8/2005, S. 555).

Die Marktrisikoprämie berücksichtigt die Übernahme der unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) im Vergleich zu einer sicheren Anlage, die durch den Basiszinssatz repräsentiert wird. Marktrisikoprämien lassen sich dabei auch aus statistischen Untersuchungen, z.B. des deutschen Aktienmarkts, ableiten. Dabei sind langfristige Entwicklungen zu berücksichtigen, um Schwankungen des Aktienmarkts aufgrund kurzfristiger Trends und Entwicklungen vorzubeugen. Nach einer in der Zeitschrift „Die Wirtschaftsprüfung“ veröffentlichten Studie wird für die Jahre 1955 bis 2003 in Bezug auf den deutschen Aktienmarkt (CDAX) ein Schätzwert für die Marktrisikoprämie nach Steuern von 5,5% als vertretbar angenommen (vgl. Stehle: „Die Festlegung der Risikoprämie von Aktien im Rahmen der Schätzung des Werts von börsennotierten Kapitalgesellschaften“, in: Die Wirtschaftsprüfung, Heft Nr. 17/2004, S. 906).

Der gesuchte Risikozuschlag ermittelt aus dem Produkt aus Marktrisikoprämie und der unternehmensindividuellen Risikohöhe, dem sog. „Beta-Faktor“. Der unternehmensindividuelle Beta-Faktor ergibt sich dabei rechnerisch aus der Kovarianz zwischen den Aktienrenditen der zu bewertenden oder vergleichbarer Unternehmen und der Rendite eines Aktienindizes, dividiert durch die Varianz des gleichen Aktienindizes. Für börsennotierte Unternehmen werden Beta-Faktoren durch Finanzdienstleister ermittelt. Ein Beta-Faktor zwischen 0,0 und 1,0 impliziert dabei ein im Vergleich zum gesamten Aktienmarkt geringeres unternehmensindividuelles Risiko. Ein Beta-Faktor von über 1,0 wäre bei einem im Vergleich zum gesamten Aktienmarkt höheren unternehmensindividuellen Risiko anzuwenden. In den vorliegenden Bewertungsfällen handelt es sich um nicht börsennotierte Unternehmen. Unmittelbar vergleichbare börsennotierte Unternehmen sind nicht ersichtlich, so dass ein Rückgriff auf empirisch ermittelte Beta-Faktoren ausscheidet.

Für die Treukonzept GmbH wurde, um nicht begründbare Ergebnisse zu vermeiden, ein Beta-Faktor von genau 1,0 angesetzt. Mit dem verwendeten Beta-Faktor wird implizit unterstellt, dass das unternehmensindividuelle Risiko mit dem gesamten Aktienmarkt vergleichbar ist. Im Gegensatz zur Treukonzept GmbH, die sich auch in der Zukunft mit bereits bekannten Anlageprodukten beschäftigen wird, soll die Dr. Ludz GmbH vorwiegend neue Fondsprodukte, für die bisher im Markt nur geringe Erfahrungswerte vorliegen (z.B. Infrastruktur- und Rechtfonds) vertreiben. Zudem handelt es sich bei der Dr. Ludz GmbH um ein vergleichsweise junges Unternehmen für das zukünftig jedoch deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerungen erwartet werden. Daher ist das unternehmensindividuelle Risiko vergleichsweise höher einzuschätzen. Aus diesem Grund halten wir eine Erhöhung des Beta-Faktors im Vergleich zur Treukonzept GmbH um 0,1 auf 1,1 für angemessen.

Für die fernere Planungsphase der Jahre 2008 ff., die inhaltlich die ewige Rente aus der Investition in das jeweilige Unternehmen darstellt, ist zur Berücksichtigung wachsender finanzieller Überschüsse ein Wachstumsabschlag anzusetzen. Vor dem Hintergrund der aktuell niedrigen Inflationsrate wurde für die ferne Planungsphase ein moderates preissteigerungsbedingtes Wachstum angenommen. Der Wachstumsabschlag wurde daher mit 0,5%-Punkten angesetzt.

Der Kapitalisierungszinssatz ermittelt sich demnach für die Detailplanungsphase, die in der Planungsrechnung durch die Geschäftsjahre vom 01. Juli 2005 bis zum 31. Dezember 2007 dargestellt wird, und für die fernere Planungsphase der Geschäftsjahre ab dem 01. Januar 2008 wie folgt:

	Dr. Ludz GmbH	Treukonzept GmbH
	%	%
Basiszinssatz vor typisierter Ertragsteuer	4,25	4,25
Typisierte Ertragsteuer (35%)	-1,49	-1,49
Basiszinssatz nach typisierter Ertragsteuer	2,76	2,76
Marktrisikoprämie nach typisierter Ertragsteuer	5,50	5,50
Berücksichtigung Beta-Faktor	0,55	0,00
Kapitalisierungszinssatz Detailplanungsphase	8,81	8,26
Wachstumsabschlag	-0,50	-0,50
Kapitalisierungszinssatz ferne Planungsphase	8,31	7,76

4.3 Ermittelte Ertragswerte der Bewertungsobjekte

Auf Basis der durch die Geschäftsführung der Dr. Ludz zukünftig prognostizierten Mittelzuflüsse (nach typisierter Ertragsteuer) an die Unternehmenseigner und der ermittelten Kapitalisierungszinssätze ergibt sich unter Anwendung des Ertragswertverfahrens folgender Unternehmenswert zum 30. Juni 2005:

	Mittelzufluss	Barwert
	T€	T€
Rumpfgeschäftsjahr 01.07.-31.12.2005	210	201
Geschäftsjahr 2006	120	106
Geschäftsjahr 2007	215	174
Geschäftsjahre 2008 ff.	258	2.514

Ertragswert		2.995

Auf Basis der durch die Geschäftsführung der Treukonzept GmbH zukünftig prognostizierten Mittelzuflüsse (nach typisierter Ertragsteuer) an die Unternehmenseigner und der ermittelten Kapitalisierungszinssätze ergibt sich unter Anwendung des Ertragswertverfahrens folgender Unternehmenswert zum 30. Juni 2005:

	<u>Mittelzufluss</u> T€	<u>Barwert</u> T€
Rumpfgeschäftsjahr 01.07.-31.12.2005	687	660
Geschäftsjahr 2006	371	329
Geschäftsjahr 2007	303	248
Geschäftsjahre 2008 ff.	337	3.561
		<hr/>
Ertragswert		<u>4.799</u>

5. Schlussbemerkung

Als Ergebnis der von uns als neutraler Gutachter vorgenommenen Untersuchungen ergeben sich nachfolgende Unternehmenswerte, die auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelt wurden.

Der objektivierte Unternehmenswert der Dr. Ludz Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH, Hamburg, beträgt zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2005

€ 3,0 Mio.

Der objektivierte Unternehmenswert der TREUKONZEPT Vermögensberatungs- und Vermittlungsgesellschaft mbH, Hamburg, beträgt zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2005

€ 4,8 Mio.

Hamburg, den 02. September 2005

**SCHRÖDER, NÖRENBERG + PARTNER GMBH
- WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT -**

durch:

- H. Schröder -
Wirtschaftsprüfer

- M. Thiel -
Wirtschaftsprüfer

Teilnahmebedingungen

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechtes sind nach § 15 der Satzung sämtliche Aktionärinnen und Aktionäre berechtigt, die ihre Aktien während der Geschäftsstunden, spätestens am Dienstag, den 21.02.2006 bei der nachfolgenden Hinterlegungsstelle hinterlegen und dort bis zur Beendigung der Hauptversammlung hinterlegt halten:

Bankhaus Neelmeyer AG
FMS / FWA
Am Markt 14 – 16

28195 Bremen

Gedruckte Einladungsschreiben einschließlich der Tagesordnung sind elektronisch unter der Adresse **HV@Neelmeyer.de** anzufordern.

Die Hinterlegung ist auch dann ordnungsgemäß, wenn Aktien mit Zustimmung der Hinterlegungsstelle für diese bei einem anderen Kreditinstitut verwahrt und bis nach Beendigung der Hauptversammlung gesperrt gehalten werden.

Die aufgrund der Hinterlegung ausgestellten Eintrittskarten dienen den Aktionären als Ausweis für die Stimmrechtsausübung. Aktionäre, die nicht selbst an der Hauptversammlung teilnehmen möchten, können ihr Stimmrecht auch durch Bevollmächtigte ausüben lassen.

Anträge von Aktionären: Nach §§ 126, 127 AktG zugänglich zu machende Anträge und Wahlvorschläge von Aktionären werden im Internet unter **www.feedback.de** veröffentlicht, wenn sie spätestens zwei Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung bei der

Feedback AG
Brook 1
20457 Hamburg

eingegangen sind.

Hamburg, im Januar 2006

Feedback AG
- Der Vorstand -