
**Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 in Verbindung mit 39
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)**

Panamax AG

Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der

Panamax Aktiengesellschaft

Sebastian-Kneipp-Straße 41
60439 Frankfurt am Main

gemäß § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zum Pflichtangebot
(Barangebot)

zum Pflichtangebot der

Frau Qiying Ju,

geschäftsansässig Block 4 Unit 802, Shu Tang Lu Nr. 172,
Distrikt Gulou, Fuzhou, Provinz Fujian,
Volksrepublik China

an die Aktionäre der Panamax Aktiengesellschaft

zum Erwerb sämtlicher nicht von Frau Ju unmittelbar gehaltener auf den Inhaber lau-
tender Stückaktien der

Panamax Aktiengesellschaft

Aktien der Panamax Aktiengesellschaft:

ISIN DE000A1R1C81 / WKN A1R1C8

Inhaltsverzeichnis

1	<u>ALLGEMEINE HINWEISE</u>	1
1.1	RECHTLICHE GRUNDLAGEN	1
1.2	TATSÄCHLICHE GRUNDLAGEN DIESER STELLUNGNAHME	1
1.3	EIGENVERANTWORTLICHKEIT DER AKTIONÄRE DER PANAMAX AG	2
2	<u>BIETERIN UND ZIELGESELLSCHAFT</u>	2
2.1	BIETERIN	2
2.2	ZIELGESELLSCHAFT	2
3	<u>STELLUNGNAHME ZUR ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG</u>	3
3.1	ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG	3
3.2	GESETZLICHER MINDESTPREIS	3
3.3	BEWERTUNG UND GESAMTWÜRDIGUNG DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG	4
3.4	STELLUNGNAHME ZU DEN VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS FÜR DIE PANAMAX AG, IHREN STANDORT, IHRER ARBEITNEHMER	4
3.5	STELLUNGNAHME ZU DEN VON DER BIETERIN MIT DEM ANGEBOT VERFOLGTEN ZIELEN	5
3.6	STELLUNGNAHME ZU DEN AUSWIRKUNGEN AUF GESCHÄFTSFÜHRUNGS- UND AUFSICHTSORGANE	6
3.7	STELLUNGNAHME ZU MÖGLICHEN STRUKTURMAßNAHMEN	7
3.8	STELLUNGNAHME ZU DEN VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN DES ANGEBOTS FÜR DIE AKTIONÄRE DER PANAMAX AG	7
3.8.1	MÖGLICHE NACHTEILE BEI DER ANNAHME DES ANGEBOTS	8
3.8.2	MÖGLICHE NACHTEILE BEI NICHTANNAHME DES ANGEBOTES	8
3.9	ABSICHT DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN	9
4	<u>EMPFEHLUNG</u>	9

1 ALLGEMEINE HINWEISE

Frau Qiyong Ju, geboren am 1. August 1974 in Jiangsu, Volksrepublik China, geschäftsansässig in Fuzhou, Provinz Fujian, Volksrepublik China (nachfolgend die „**Bieterin**“) hat am 16. April 2018 in Übereinstimmung mit § 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) die Angebotsunterlage im Sinne des § 11 WpÜG (im Folgenden die „**Angebotsunterlage**“) für das öffentliche Pflichtangebot der Bieterin an alle Aktionäre der Panamax Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main (im Folgenden auch „**Panamax AG**“, die „**Zielgesellschaft**“ oder die „Gesellschaft“) zum Erwerb der von ihnen gehaltenen auf den Inhaber lautenden Stückaktien an der Panamax AG (ISIN DE000A1R1C81 / WKN A1R1C9) mit einem jeweiligen anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 (nachfolgend eine „**Panamax-Aktie**“ oder „**Panamax-Aktien**“) veröffentlicht.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Panamax AG (nachfolgend der „**Vorstand**“) am 16. April 2018 durch die Bieterin übermittelt. Dem Aufsichtsrat (nachfolgend der „**Aufsichtsrat**“) wurden die Angebotsunterlagen am 20. April 2018 von der Bieterin übermittelt.

Vorstand und Aufsichtsrat der Panamax AG geben gemäß § 27 WpÜG zu dem Angebot die nachfolgende gemeinsame Stellungnahme (nachfolgend die „**Stellungnahme**“) ab:

1.1 RECHTLICHE GRUNDLAGEN

Gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu einem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben. Die vorliegende Stellungnahme ist eine gemeinsame Stellungnahme des Vorstandes und des Aufsichtsrates.

1.2 TATSÄCHLICHE GRUNDLAGEN DIESER STELLUNGNAHME

Sämtliche in der Stellungnahme enthaltenen Angaben, Prognosen, Vermutungen, Werturteile und in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die der Vorstand und der Aufsichtsrat zum Datum der Abgabe der Stellungnahme verfügten bzw. geben die zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Absichten beider Organe wieder. Diese können sich nach dem Datum der Abgabe der Stellungnahme ändern. Diese Stellungnahme wird nur entsprechend den gesetzlichen Vorschriften aktualisiert. Die in dieser Stellungnahme zu der Bieterin, mit ihr verbundenen Unternehmen und gemeinsam handelnden Personen getroffenen Aussagen beruhen, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist, auf öffentlich zugänglichen Informationen. Sämtliche Angaben zu Absichten, Ankündigungen und Plänen der Bieterin beruhen ausschließlich auf den Mitteilungen der Bieterin. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten oder Ankündigungen zu überprüfen oder deren Umsetzung zu gewährleisten. Die Erwähnung in der Stellungnahme ändert nichts an der Tatsache dass es unverändert lediglich Absichtserklärungen oder Ankündigungen der Bieterin bleiben.

Die Bieterin selbst, die auch Mitglied des Vorstandes der Panamax AG ist, hat sich bei der Abfassung dieser Stellungnahme der Stimme enthalten.

1.3 EIGENVERANTWORTLICHKEIT DER AKTIONÄRE DER PANAMAX AG

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Darstellung des Angebots in der Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Den Aktionären der Panamax AG obliegt es, in eigener Verantwortung die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und den daraus für sie folgenden Handlungsanforderungen entsprechend zu handeln.

Die in dieser Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Wertungen binden die Aktionäre der Panamax AG nicht. Vielmehr obliegt es den Aktionären der Panamax AG, auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen und unter Berücksichtigung ihrer eigenen individuellen Belange selbst darüber zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen wollen oder nicht.

2 BIETERIN UND ZIELGESELLSCHAFT

2.1 BIETERIN

Die Bieterin, Frau Qiying Ju wurde am 1. August 1974 in Jiangsu, Volksrepublik China geboren und ist eine Privatperson mit der Chinesischen Staatsangehörigkeit. Sie ist in der Stadt Fuzhou, in der Provinz Fujian, Volksrepublik China geschäftssässig.

Sie ist Mitglied des Vorstands der Readcrest Capital AG, in der der Vorsitzende des Vorstandes der Panamax AG, Herr Xu Zhao, im Aufsichtsrat ist.

Mit Beschluss des Aufsichtsrates der Panamax AG vom 23. März 2018 wurde die Bieterin zum Vorstandsmitglied der Panamax AG bestellt, mit dem Recht als einziges Mitglied des Vorstands die Gesellschaft alleine zu vertreten.

2.2 ZIELGESELLSCHAFT

Die Panamax AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit satzungsmäßigem Sitz in Frankfurt am Main. Die Geschäftsanschrift lautet: Sebastian-Kneipp-Straße 41, 60439 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland. Sämtliche Panamax-Aktien sind unter der Wertpapierkennnummer ISIN DE000A1R1C81 / WKN A1R1C8 zum Handel im regulierten Markt mit weiteren Zulassungspflichten an der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) zugelassen, wo sie unter anderem im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt werden. Die Panamax-Aktien werden ferner im Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf und Stuttgart gehandelt. Die Panamax AG hält selbst keine eigenen Aktien. Weitere Einzelheiten zu der Kapitalaufteilung und der Zielgesellschaft allgemein können der Angebotsunterlage entnommen werden.

Im Hinblick auf die Schreibweise des Namens des Aufsichtsratsvorsitzenden erfolgt folgende Korrektur. Der Name schreibt sich Matthias Schroeder.

Der derzeitige Unternehmensgegenstand der Panamax AG ist die Gründung von Kapital- und Personengesellschaften sowie der Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften, ausschließlich im eigenen Namen und mit eigenem Vermögen. Die Panamax AG ist berechtigt, ihr eigenes Vermögen zu verwalten und dazu alle Arten von Finanzgeschäften und Geschäften mit Finanzinstrumenten im eigenen Namen und für eigenes wirtschaftliches Risiko vorzunehmen sowie Sachwerte einschließlich Immobilien und Schiffen zu erwerben und zu veräußern. Die Panamax AG darf alle Geschäfte vornehmen, die der Erreichung und Förderung des vorgenannten Unternehmensgegenstandes dienlich sein könnten.

Die Panamax AG hält derzeit keine Beteiligungen. Ausweislich des Halbjahresfinanzberichtes zum 30. Juni 2017 hat die Zielgesellschaft ihre bislang einzige Beteiligung an der Gesellschaft Guoshi Assets (Hong Kong) Limited mit Wirkung zum 18. September 2017 veräußert.

Die Panamax AG beschäftigt derzeit keine Mitarbeiter.

3 STELLUNGNAHME ZUR ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG

3.1 ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG

Das Angebot sieht als Gegenleistung ausschließlich eine Geldleistung in Höhe von EUR 2,04 je Panamax-Aktie.

3.2 GESETZLICHER MINDESTPREIS

Nach § 31 Abs. 1 und Abs. 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 4 und 5 WpÜG-AngebV ist der Mindestangebotspreis für die Panamax-Aktien der höhere der folgenden Beträge:

- Gemäß § 5 WpÜG-AngebV muss bei einem Pflichtangebot gemäß §§ 35 ff WpHG die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Panamax-Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung gemäß § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen. Ausweislich der Angebotsunterlage hat die BaFin den gewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurs zum 5. März 2018 (einschließlich) mit Schreiben vom 27. März 2018 mit EUR 2,01 je Panamax-Aktie mitgeteilt.
- Gemäß § 4 WpÜG-AngebV muss bei einem Pflichtangebot gemäß §§ 35 ff. WpHG die Gegenleistung mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor dem der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 2 Satz 1 für den Erwerb von Panamax-Aktien gewährten oder vereinbarten Gegenleistungen entsprechen. In diesem Sechs-Monats-Zeitraum hat die Bieterin

ausweislich der Angebotsunterlage die dort aufgeführten Erwerbe durchgeführt. Der höchste dabei für eine Panamax-Aktie gezahlte oder vereinbarte Preis betrug EUR 2,04. Der Sechs-Monats-Höchstpreis bei den relevanten Vorerwerben beträgt daher ausweislich der Angebotsunterlage EUR 2,04 je Panamax Aktie.

Der Angebotspreis entspricht mit EUR 2,04 dem höheren der oben genannten Beträge und erfüllt somit den vorgeschriebenen Mindestpreis in gleicher Höhe.

3.3 BEWERTUNG UND GESAMTWÜRDIGUNG DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung für die Panamax-Aktien befasst. Beide Organe haben ihre Einschätzung aus eigener Anschauung zur Frage der Angemessenheit gebildet. Aufgrund der geringen Größe der Gesellschaft und der sehr einfachen Konstellation sowie der fehlenden Erheblichkeit des operativen Geschäfts haben Vorstand und Aufsichtsrat auf ein externes Wertgutachten verzichtet.

Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises ist nach Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat neben dem Börsenkurs der Panamax-Aktien auch zu beachten, dass die Panamax-AG schon seit einiger Zeit keine Einnahmen aus dem operativen Geschäft erzielt. Projekte in China und Europa haben sich seit längerem für die Panamax-AG nicht realisieren lassen.

Aufgrund dieser Schwierigkeiten und einiger schwer einzubringenden Regressforderungen ist die Gesellschaft, die über kein nennenswertes Anlagevermögen verfügt, bereits heute dringend auf die finanzielle Unterstützung auf Gesellschafterebene angewiesen. Die Bieterin hat der Gesellschaft bereits am 16. April 2018 finanzielle Mittel zukommen lassen, um eine Schieflage der Panamax-AG zu vermeiden. Die Panamax AG bleibt trotz dieser Kapitalzuführung auch weiterhin auf finanzielle Unterstützung auf Gesellschafterebene angewiesen. Der intrinsische Wert der Gesellschaft liegt nach der Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat deshalb weit unter dem Angebotspreis.

Dies lässt es nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat als angemessen erscheinen, dass der Angebotspreis dem gesetzlichen Minimum entspricht.

Die Bieterin gibt in ihrer Angebotsunterlage an, sie habe bei der Panamax AG keine Unternehmensprüfung durchgeführt. Aus Sicht des Aufsichtsrats und des Vorstands hat die Bieterin seit ihrer Bestellung zum Vorstand ausreichend Gelegenheit der Überprüfung der Werthaltigkeit der erworbenen Aktien erhalten.

3.4 STELLUNGNAHME ZU DEN VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS FÜR DIE PANAMAX AG, IHREN STANDORT, IHRE ARBEITNEHMER

Die Bieterin besitzt bereits 76,45 % der Panamax-Aktien und verfügt damit über eine Drei-Viertelmehrheit in der Hauptversammlung. Sie wird dadurch ihre Pläne für die Panamax AG auch unabhängig vom Erfolg des Angebots durchsetzen können.

Arbeitnehmer, außer dem Vorstand, hat die Gesellschaft derzeit keine.

Vorstand und Aufsichtsrat sind deshalb der Überzeugung, dass ein erfolgreiches Angebot auf die Gesellschaft, den Standort und die Arbeitnehmer keinen nennenswerten Einfluss haben wird.

3.5 STELLUNGNAHME ZU DEN VON DER BIETERIN MIT DEM ANGEBOT VERFOLGTEN ZIELEN

In der Angebotsunterlage (Punkt 9 und 10.1) wurde mitgeteilt, dass die Bieterin mit der Übernahme der Panamax AG das Ziel verfolgt, eine börsennotierte Aktiengesellschaft zu erwerben. Diese solle als Beteiligungsgesellschaft für den künftigen Erwerb und die Verwaltung von Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen an ausgewählten mittelständischen Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland und der Volksrepublik China dienen.

Nach der gemeinsamen Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat stimmt das mit dem bisherigen Geschäftsgegenstand überein. Auch wenn die Bieterin darüber hinaus keine konkreten Pläne hinsichtlich bestimmter Beteiligungen oder bestimmten Branchen, bestimmten Geschäftsmodellen oder einer bestimmten Richtung der Investitionsbemühungen verlautbaren lassen hat, begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat die Absicht der Bieterin, den Geschäftsbetrieb fortzuführen.

Mit ihrer Bestellung zum Vorstand wird deutlich, dass die Bieterin selbst lenkend im operativen Geschäft mitwirken möchte. Auch wird die Absicht der Fortführung des Geschäftsbetriebs dadurch bestärkt, dass die Bieterin der Zielgesellschaft am 16. April 2018 bereits liquide Mittel zur Verfügung gestellt hat, um die Fortführung des satzungsgemäßen Unternehmens zu gewährleisten. Da die Zielgesellschaft auch weiterhin von finanzieller Unterstützung auf Gesellschafterebene abhängig ist, begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat ausdrücklich die Ankündigung der Bieterin in Punkt 10.1 der Angebotsunterlage als Hauptaktionärin der Zielgesellschaft bei Maßnahmen zur Stärkung des Eigenkapitals, beispielsweise über eine Kapitalerhöhung, zu unterstützen.

Laut Angebotsunterlage plant die Bieterin den Fokus möglicher Beteiligungserwerbe der Zielgesellschaft von der Volksrepublik China auf die Bundesrepublik Deutschland auszuweiten.

Aufgrund andauernden mangelnden Erfolgs bei der Suche nach geeigneten Investitionszielen in der Volksrepublik China sucht die Panamax AG ausweislich des veröffentlichten Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2016 nach Erweiterungsmöglichkeiten auch in Europa und war damit bisher nicht erfolgreich.

Vorstand und Aufsichtsrat versprechen sich von der Ankündigung der Erweiterung des Fokusses auf Deutschland insbesondere von der Bieterin, die gleichzeitig Vorstandsmitglied ist, neue Impulse. Aufsichtsrat und Vorstand können zwar diese Neuorientierung im Ansatz nicht bewerten oder einschätzen, da bisher keine Informationen oder Anhaltspunkte für die Richtung dieser Impulse bekannt sind. Aufsichtsrat und Vorstand begrüßen aber das Engagement der Bieterin.

Die Bieterin sieht die Börsennotierung der Zielgesellschaft als eine wichtige Möglichkeit an, Eigenkapital zur Finanzierung von zukünftigen Beteiligungserwerben über den Kapitalmarkt einzuwerben bzw. (neue) Aktien der Zielgesellschaft als Gegenleistung für solche Beteiligungserwerbe einzusetzen.

Nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat spielt für die Panamax AG die Finanzierung von ihren Anteilsenserwerben aufgrund nicht vorhandener nennenswerter liquider Mittel eine erhebliche Bedeutung. Insoweit ist es begrüßenswert, dass die Bieterin die Einwerbung von Eigenkapital ins Auge fasst.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Informationen über die geplanten Geschäftsaktivitäten und die Erweiterung der Fokussierung der Angebotsunterlage entnommen. Vorstand und Aufsichtsrat haben keinen Einfluss darauf, ob und in welcher Weise die Bieterin die Ankündigungen umsetzt. Für die dargelegten Ziele wird die Bieterin jedoch die volle Unterstützung von Vorstand und Aufsichtsrat genießen.

3.6 STELLUNGNAHME ZU DEN AUSWIRKUNGEN AUF GESCHÄFTSFÜHRUNGS- UND AUFSICHTSORGANE

Ausweislich Punkt 10.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin weder eine Änderung der derzeitigen Zusammensetzung noch der Größe des Vorstands der Panamax AG.

Aufsichtsrat und Vorstand begrüßen insoweit die Kontinuität in dem Leitungsorgan. Aus Sicht des Aufsichtsrates könnte sich eine Erweiterung des Vorstandes speziell im Hinblick auf die neu Fokussierung auf Deutschland als weiteres Hauptzielgebiet für Anteilsenserwerbe positiv auf die Geschäftsentwicklung auswirken. Zum jetzigen Zeitpunkt ist dies jedoch auch aus Sicht des Aufsichtsrats nicht geboten, so dass der Aufsichtsrat diesbezüglich die Pläne der Bieterin unterstützt.

Im Hinblick auf den Aufsichtsrat teilt die Bieterin in Punkt 10.2 der Angebotsunterlage mit, dass sie „keine Absichten zur Neubesetzung von Mitgliedern des Aufsichtsrats“ hat. Gleichzeitig teilt sie in Punkt 10.2 der Angebotsunterlage mit, dass sie jedoch „beabsichtigt, soweit rechtlich möglich und zulässig, auf die Besetzung des Aufsichtsrats der Panamax Einfluss zu nehmen, insbesondere ihr Stimmrecht bei zukünftigen Wahlen zum Aufsichtsrat dahingehend auszuüben, dass Personen ihres Vertrauens zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft bestellt werden“.

Nachdem das Aufsichtsratsmitglied Herr Guojian Jiang sein Amt niedergelegt hatte, hat der Aufsichtsratsvorsitzende beim zuständigen Registergericht die Bestellung eines weiteren Aufsichtsrats beantragt, um die gesetzlich vorgeschriebene Mindestzahl an Aufsichtsratsmitgliedern zu gewährleisten. Der Aufsichtsratsvorsitzende hat bei seinem Antrag auf gerichtliche Bestellung eines neuen Aufsichtsratsmitglieds gemäß § 104 Abs. 1 AktG diesbezüglich den Vorschlag der Bieterin berücksichtigt. Das zuständige Registergericht ist dem Vorschlag des Aufsichtsratsvorsitzenden gefolgt und hat mit Beschluss vom 21. März 2018 Herrn Hartwig Traber zum weiteren Aufsichtsratsmitglied der Panamax AG bestellt.

Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat ist eine enge, vertrauensvolle und professionelle Zusammenarbeit zwischen den Organen Vorstand und Aufsichtsrat von vitaler Bedeutung sowohl für den Unternehmenserfolg als auch für die Sicherstellung der Compliance in dem komplexen Umfeld einer im regulierten Markt börsennotierten Gesellschaft.

Das Vertrauen der Aktionäre zu den Aufsichtsräten ist gleichzeitig ein Eckpfeiler um die Rechte der Aktionäre in und an der Aktiengesellschaft zu gewährleisten. Deswegen ist es einerseits wünschenswert, dass die Bieterin wie angekündigt ihre Stimmen verwendet, um Personen ihres Vertrauens in den Aufsichtsrat zu wählen. Da die Bieterin selbst einzelvertretungsberechtigtes Vorstandsmitglied ist, ist aus Sicht des Aufsichtsorgans, des Aufsichtsrats, jedoch auch die Kontinuität der Besetzung des Aufsichtsrats von großer Bedeutung für das Vertrauen, das die Panamax AG bei den anderen Aktionären und im Markt hat und erreichen möchte. Dieser Aspekt gewinnt vor dem Hintergrund der Bemühung um Werbung neuen Eigenkapitals am Kapitalmarkt noch einmal mehr an Bedeutung. Insoweit begrüßt der Aufsichtsrat insbesondere die Ankündigung der Bieterin, keine Absichten zur Neubesetzung von Mitgliedern des Aufsichtsrats zu haben.

3.7 STELLUNGNAHME ZU MÖGLICHEN STRUKTURMAßNAHMEN

Unter Punkt 10.4 der Angebotsunterlage führt die Bieterin aus, dass sie derzeit keine Absichten zur Durchführung der dort näher aufgeführten möglichen Strukturmaßnahmen habe, ohne dass die Bieterin hierdurch die Möglichkeit zur Durchführung einer Strukturmaßnahme ausschließt. Als solche möglichen Strukturmaßnahmen nennt die Bieterin Unternehmensverträge (Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag), Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz, das Downlisting oder Delisting der Aktien der Gesellschaft sowie einen aktienrechtlichen, übernahmerechtlichen und/oder umwandlungsrechtlichen Squeeze-Out.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es, dass die Bieterin nicht die Absicht verfolgt, die unter Ziffer 10.4 der Angebotsunterlage näher aufgeführten Strukturmaßnahmen durchzuführen und in Bezug auf den umwandlungsrechtlichen Squeeze-Out auch keine entsprechenden Voraussetzungen durch eine Umstrukturierung zu schaffen.

3.8 STELLUNGNAHME ZU DEN VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN DES ANGEBOTS FÜR DIE AKTIONÄRE DER PANAMAX AG

Die nachfolgenden Ausführungen sollen den Aktionären der Panamax AG Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen der Annahme oder Nichtannahme des Angebots geben. Die Hinweise erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und drücken lediglich die Meinung von Vorstand und Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme aus.

Jedem Aktionär der Panamax AG obliegt es in eigener Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu evaluieren. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären der Panamax AG, sich insoweit ggf. sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben können, ob Aktionären der Panamax AG durch die Annahme oder Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Panamax AG vor einer Entscheidung über die Annahme oder über die Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen steuerlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden können.

3.8.1 MÖGLICHE NACHTEILE BEI DER ANNAHME DES ANGEBOTS

Aktionäre der Panamax AG, die das Angebot annehmen, verlieren hinsichtlich der Aktien, für welche das Angebot angenommen wurde, bei Vollzug des Angebotes mit der Übertragung dieser Aktien auf die Bieterin ihre Mitgliedschaftsrechte und Vermögensrechte an der Panamax AG. Insbesondere würden sie in diesem Fall nicht mehr von einer möglicherweise günstigen Unternehmensentwicklung der Panamax AG und/oder einer möglicherweise günstigen Kursentwicklung der Panamax-Aktien profitieren. Vorstand und Aufsichtsrat können weder die Unternehmensentwicklung noch die Kursentwicklung vorhersehen.

3.8.2 MÖGLICHE NACHTEILE BEI NICHTANNAHME DES ANGEBOTES

Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, bleiben unverändert Aktionäre der Panamax AG. Sie sollten jedoch folgende Aspekte berücksichtigen:

- Panamax-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden weiter unverändert im regulierten Markt börslich gehandelt. Der gegenwärtige Aktienkurs der Panamax AG reflektiert auch den Umstand, dass die Bieterin am 6. März 2018 den Kontrollerwerb und die Ankündigung eines Pflichtangebots zum gesetzlichen Mindestangebotspreis veröffentlicht hat. Auch Vorstand und Aufsichtsrat können nicht vorhersehen, ob der Börsenkurs der Panamax-Aktien nach Vollzug des Angebots auf seinem aktuellen Niveau bleibt, über dieses steigen oder darunter fallen wird.
- Die erfolgreiche Durchführung des Angebots wird voraussichtlich zur weiteren Verringerung des Streubesitzes der Panamax-Aktien führen. Die Zahl der Aktien im Streubesitz könnte sich derart verringern, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel mit Panamax-Aktien nicht mehr gewährleistet ist oder sogar überhaupt kein Börsenhandel mehr stattfindet. Dies könnte dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden können. Ferner könnte eine geringere Liquidität der Panamax-Aktien zu größeren Kursschwankungen der Panamax-Aktien als in der Vergangenheit führen. Sollte aufgrund einer geringeren Liquidität der Panamax-Aktien ein ordnungsgemäßer Handel nicht mehr gewährleistet sein, ist ein Widerruf der Notierung der Aktien an der Börse (Delisting) in Ausnahmefällen auch ohne entsprechendes Betreiben der Bieterin denkbar. Im Falle eines solchen Delistings gäbe es keinen organisierten Öffentlichen Markt für den Handel von Panamax-Aktien mehr. Sollte es zu einer Beendigung der Börsen-

notierung der Panamax-Aktien kommen, könnte dies die Verkaufsmöglichkeiten der Panamax-Aktien erheblich einschränken.

- Investoren, die nach Ablauf der Annahmefrist für das Angebot noch Panamax-Aktien halten, könnten diese danach im Markt verkaufen. Infolge der geringeren Marktbreite der Panamax-Aktien könnte ein Überangebot von Panamax-Aktien auf einem vergleichsweise wenig liquiden Markt bestehen. Dadurch könnte der Kurs der Panamax-Aktien fallen.
- Die Bieterin verfügt im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage über die notwendige qualifizierte Stimmen- und Kapitalmehrheit, um alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen oder sonstige Maßnahmen in der Hauptversammlung der Panamax AG durchsetzen zu können. Dazu gehören z. B. Wahl und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern, Entlastung bzw. Verweigerung der Entlastung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen (ggfs. auch unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre) sowie Umwandlungen, Verschmelzungen und die Auflösung der Panamax AG. Nur bei einigen der genannten Maßnahmen besteht nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland eine Pflicht der Bieterin, den Minderheitsaktionären auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der Panamax-Aktien ein Angebot zum Erwerb der Panamax-Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu unterbreiten oder einen sonstigen Ausgleich zu gewähren. Da eine solche Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Panamax über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der Panamax-Aktien führe.
- Mögliche Strukturmaßnahmen wie unter Punkt 3.7 beschrieben könnten die Aktionäre in der Ausübung der Aktionärsrechte einschränken.

3.9 ABSICHT DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN

Die Aufsichtsräte der Panamax-AG halten keine Aktien an der Panamax AG.

Der Vorstandsvorsitzende, Herr Xu Zhao hält keine Aktien der Panamax AG.

Das Vorstandsmitglied Frau Qiying Ju ist selbst der Bieter.

Es erübrigt sich deswegen jeweils die Frage nach der Annahme oder Ablehnung des Angebotes.

4 EMPFEHLUNG

In Anbetracht der Ausführungen in dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung der Gesamtumstände des Angebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von

der Bieterin angebotene Gegenleistung zum aktuellen Zeitpunkt für angemessen i.S.d. § 31 Abs. 1 WpÜG. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot den wirtschaftlichen Interessen der Aktionäre der Panamax AG stark entgegenkommt.

Die Gesellschaft selbst würde nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat durch eine Annahme des Angebotes nicht profitieren, da die Bieterin bereits jetzt über eine 3/4-Mehrheit verfügt und somit bestimmenden Einfluss auf die Gesellschaft in der Hauptversammlung ausüben kann.

Ein weiteres Absenken des Streubesitzes aus Sicht der Gesellschaft hätte aber nach Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat keine positiven Effekte und könnte sogar zu ungewollten Nebenfolgen führen. Da die Gesellschaft auf finanzielle Unterstützung auf Gesellschafterebene angewiesen ist, wäre es im Interesse der Gesellschaft, wenn das Angebot durch die Aktionäre abgelehnt würde, damit die Finanzkraft des Investors nicht geschwächt wird. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen deshalb im Interesse der Gesellschaft, das Angebot abzulehnen und weisen jedoch ausdrücklich darauf hin, dass dies nach Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat möglicherweise nicht im wirtschaftlichen Interesse des Aktionärs der Panamax AG liegen könnte.

Über die tatsächliche Ablehnung oder Annahme des Angebots muss allerdings jeder Aktionär der Panamax AG unter Würdigung der Gesamtumstände sowie die Einbeziehung seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenkurses der Panamax-Aktien selbst entscheiden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung, sollte sich eine Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein als wirtschaftlich nachteilig erweisen. Insbesondere muss jeder Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände und seiner persönlichen Prognose der künftigen Wertentwicklung der Panamax-Aktie und deren Börsenkurs selbst über die Annahme oder Ablehnung des Angebots der Bieterin entscheiden.

Frankfurt am Main, den 28. April 2018

Panamax Aktiengesellschaft

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat