

DIPLOM-KAUFMANN  
DR. JUR. HANS NORBERT GÖTZ  
RECHTSANWALT

Landgericht Stuttgart  
- 31. Kammer für Handelssachen -  
Urbanstraße 20

70182 Stuttgart

05.05.2010

- 31 O 29/10 KfH AktG -

In dem Spruchverfahren

SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.  
80539 München

- Antragsteller -

gegen

Kalina International S.A.  
Lausanne/Schweiz

- Antragsgegnerin -

wiederhole ich für den von mir vertretenen Antragsteller bezüglich der am 22.12.2009 auf Antrag der Kalina International S.A., Lausanne/Schweiz, von der Hauptversammlung der Dr. Scheller Cosmetics AG, Eislingen, beschlossenen Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Dr. Scheller Cosmetics AG auf die Antragsgegnerin Kalina International S.A. die

A n t r ä g e:

1. Die angemessene Barabfindung für die Übertragung der Aktien der bisherigen Minderheitsaktionäre der Dr. Scheller Cosmetics AG, Eislingen, auf die Antragsgegnerin, die von der Antragsgegnerin mit 7,91 € für je eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der Dr. Scheller Cosmetics AG mit einem auf die jeweilige Stückaktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von 1,00 € festgesetzt und von der Hauptversammlung der Dr. Scheller Cosmetics AG, Eislingen, am 22.12.2009 so beschlossen worden ist,

wird gerichtlich höher festgesetzt.

2. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten des Verfahrens und die dem Antragsteller durch das Verfahren entstehenden außergerichtlichen Kosten.

und rechtfertige die gestellten Anträge jetzt mit der nachstehenden Begründung im Sinne des § 4 Abs. 2 SpruchG:

a) Antragsgegnerin ist die oben bezeichnete Kalina International S.A., Lausanne/Schweiz.

b) Die Antragsberechtigung wird dargelegt dahin, dass der Antragsteller selbst Aktionär der Dr. Scheller Cosmetics AG, Eislingen, gewesen ist. Er war es am Tag der Hauptversammlung der Dr. Scheller Cosmetics AG, Eislingen, am 22.12.2009 und ist es seitdem ununterbrochen geblieben bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Antragsgegnerin die ihm gehörenden Aktien der Dr. Scheller Cosmetics AG aus seinem Wertpapierdepot „abgeholt“ hat.

Bankbestätigung, mit der die Antragsberechtigung nachgewiesen wird, wird nachgereicht.

c) Zur Art der Strukturmaßnahme wird vorgetragen, dass es sich um den Hinauswurf der Minderheitsaktionäre aus der Dr. Scheller Cosmetics AG handelt, der in dem im deutschen Sprachgebrauch immer häufiger anzutreffenden Pidginenglisch auch „squeeze out“ genannt zu werden pflegt.

Die Maßnahme wurde am 18.02.2010 zu HRB 530038 beim Amtsgericht Ulm in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen und in den elektronischen Handelsregisterveröffentlichungen am 23.02.2010 bekannt gemacht.

d) Bei der vom Gericht zu bestimmenden Kompensation handelt es sich um die Barabfindung von Minderheitsaktionären im Sinne des § 1 Ziffer 3 SpruchG (§ 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG).

Konkrete Einwendungen gegen die von der Antragsgegnerin mit 7,91 € je Aktie festgesetzte Abfindung werden vom Antragsteller dahingehend erhoben, dass die Grundlagen für die Ermittlung des Unternehmenswertes der Dr. Scheller Cosmetics AG (nachstehend nur: Dr.Scheller), aus dem die Barabfindung abgeleitet wurde, so unzutreffend angenommen worden sind, dass durch das Gericht ganz sicher ein höherer Wert festgesetzt werden wird. Im Einzelnen:

1.

Zu den Beteiligten und als Ausgangspunkt der vorliegenden Antragsbegründung wird das Folgende vorangestellt:

1.1. Der Antragsteller ist eine bekannte deutsche Organisation zum Schutz der Interessen und Rechte von Kapitalanlegern, insbesondere von Minderheitsaktionären deutscher Aktiengesellschaften.

1.2. Dr.Scheller ist mit einem Grundkapital von 6,5 Mill. € eine deutsche Tochtergesellschaft der Antragsgegnerin, die ihrerseits die schweizerische Tochtergesellschaft des OJSC Concern „KALINA“, Ekaterinburg, Russische Föderation, ist.

1.2.1. Dr.Scheller ist ein Markenunternehmen mit den drei Geschäftsfeldern Dekorative Kosmetik, Gesichts- und Körperpflege sowie Zahn- und Mundhygiene. Es wurden zuletzt im Geschäftsjahr 2008 Jahresumsätze von insgesamt rund 103 Mill. € erzielt.

Bereits im November 2006 hatten Vorstand und Aufsichtsrat von Dr.Scheller beschlossen, die Produktion der Gesellschaft ab 01.01.2007 weitgehend auf den Konzernherrn OJSC Concern „KALINA“ zu verlagern. Darüber hinaus wurde im Geschäftsjahr 2008 „eine Neuausrichtung des Geschäftsmodells“ dahin beschlossen, dass mit einer neu gegründeten Weckerle Cosmetics Eislingen GmbH, die sämtliche Betriebsgrundstücke der Produktion von Dr.Scheller einschließlich Betriebsmittel und Qualitätskontrolle erwirbt, Lohnfertigungsverträge über die bis dahin noch bei Dr.Scheller verbliebene Produktion geschlossen werden sollten.

Vertraglicher Veräußerungstermin dafür war der 01.05.2009 (Prüfbericht S. 23), so dass Dr.Scheller im Bewertungszeitpunkt zur reinen Vertriebsgesellschaft umgewidmet worden war.

1.2.2. Die Aktien von Dr.Scheller waren früher an der Frankfurter Wertpapierbörse zum amtlichen Handel (General Standard) zugelassen. Im Frühjahr 2007 hat die Antragsgegnerin, schon damals Konzernherrin von Dr.Scheller, diese Börsennotierung widerrufen lassen und aus Anlass des Widerrufs ein Abfindungsangebot in Höhe von 7,20 € je Aktie gemacht.

Die Höhe des Abfindungsangebots ist unter dem Az. 31 O 84/07 KfH AktG Gegenstand eines Spruchverfahrens vor dem Landgericht Stuttgart, an dem auch der Antragsteller beteiligt ist.

In jenem Spruchverfahren ist durch Beschluss vom 14.02.2008 ein gerichtlicher Sachverständiger mit der Erstellung eines Gutachtens zum Unternehmenswert von Dr.Scheller und zur Höhe der angemessenen Abfindung aus Anlass des Weggangs von der Börse bestellt worden.

1.3. Für den vorliegenden Hinauswurf der Minderheitsaktionäre wurde ein Privatgutachter mit einer Unternehmensbewertung beauftragt. Dieser hat für seine Arbeit einen sogenannten technischen Bewertungsstichtag auf den 01.01.2009 festgelegt und den Unternehmenswert per 22.12.2009 dann durch Aufzinsung gewonnen (Privatgutachter S. 70).

Eine Ergebnisplanung für die Jahre ab 2010 wurde „am 15. September 2009 vom Team Senior Management erstellt“ (Prüfbericht S. 21).

Diese legt für die Jahre bis 2012 ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 12,8 % zugrunde (Privatgutachter S. 54), nachdem insbesondere für die osteuropäischen Märkte ganz allgemein besonders hohe Zuwachsraten für die Produkte erwartet werden, welche Dr.Scheller anbietet.

Für die sogenannte „Ewige Rente“ ist dann (Privatgutachter S. 59) eine Inflations- und Wachstumsrate von nur 1 %-Punkt unterstellt worden.

1.4. Nach dem Hinauswurf der Minderheitsaktionäre ist noch bekannt geworden, dass der bisher bei Dr.Scheller amtierende Alleinvorstand Reinhold Schlensok bereits per 31.12.2009 ausgeschieden ist, weil er, wie er der Presse mitteilte, nicht mehr eigenständig entscheiden konnte.

2.

Eine gerichtliche Festsetzung der angemessenen Abfindung für die Wegnahme der Aktien der Minderheitsaktionäre unter der Hilfestellung eines gerichtlich auszuwählenden Sachver-

ständigen ist schon deshalb unabdingbar, weil sich Privatgutachter und Prüfer der eigentlichen Bewertungsproblematik des vorliegenden Falles überhaupt nicht gestellt haben.

2.1. Es ist an keiner Stelle der Vorarbeiten für den Hinauswurf der Minderheitsaktionäre aus Dr.Scheller auch nur untersucht und dargestellt, geschweige denn anschließend geprüft worden, in welchen Einzeltatbeständen und in welchem Umfang die sogenannte Ergebnisplanung von Dr.Scheller durch den Beherrschungszugriff des russischen Konzernherrn Kalina zum Nachteil der Minderheitsaktionäre beeinträchtigt worden ist.

Es ist noch nicht einmal der Tatsache nachgegangen worden, in welchem Umfang bereits durch die Auslagerung der Herstellung von Hautpflegemitteln nach Russland schon seit dem Jahr 2007 und die laufenden Bezüge von dort eine faktische und dann auch rechtlich bedeutsame Minderung der Ertragskraft von Dr.Scheller eingetreten war und in der Vergangenheitsanalyse und dann auch in der anzusetzenden Ertragsplanung hätte berichtigt werden müssen.

2.2. Erst eine tatsächliche Aufbereitung des Zahlenmaterials für die Jahre 2006 bis 2008 nach den Ergebnissen für die - aus Russland bezogenen - Hautpflegemittel einerseits und die noch bis zum Frühjahr 2009 in Deutschland hergestellten übrigen Produkte hätte ermöglicht:

- a) unter Berücksichtigung der Tatsache, dass „eigentlich“ in Russland weit preisgünstiger produziert werden muss als in Deutschland, festzustellen, in welchem Umfang die Deckungsbeiträge für die aus Russland bezogenen Hautpflegemittel durch überhöhte Bezugspreise vom Konzernherrn geschmälert sind; und
- b) aus den Ermittlungen zu a) auch Prüfungskriterien abzuleiten dafür, in welchem Umfang die in der Planung für die Jahre nach 2008 angesetzten Deckungsbeiträge durch Belastungen zugunsten des Konzernherrn geschmälert sind.

2.3. Es enthält das Zahlenmaterial des Privatgutachters weder in seiner unbereinigten Fassung (Privatgutachter S. 44) noch in seiner bereinigten Form (Privatgutachter S. 49) auch nur die geringste Analyse des Erfolgs von Dr.Scheller in der Vergangenheit nach den verschiedenen Produktbereichen und insbesondere in seiner Unterscheidung nach Eigenfertigung und nach Bezug beim Konzernherrn.

Weitere Einzelheiten dazu können deshalb auch erst dann vorgetragen werden, wenn das bisher nur nach dem Umsatzkostenprinzip (Umsatzkosten, Verwaltungs- und Vertriebskosten) dargestellte Zahlenmaterial für die Vergangenheit und für die Planung durch einen gerichtlich bestellten Sachverständigen nach Kostenarten (Material-, Personalaufwand, sonstiger Aufwand, sonstige Erträge, Abschreibungen usw.) nachvollziehbar aufbereitet ist.

Es enthält das Zahlenmaterial des Privatgutachters überdies aber auch keine verwertbare Analyse des bisherigen Geschäfts der Auslandstöchter.

Und die Analyse des Investitionsverhaltens unterbleibt, obwohl doch die Umorganisation von Dr. Scheller hin zum reinen Handelsunternehmen eine sorgfältige Aufarbeitung gerade zu diesem Punkt erfordert hätte.

Gleiches gilt schließlich für die Finanzierungsergebnisse, die besonders deshalb hätten herausgearbeitet werden müssen, nachdem die plangemäße „Verschlankung“ von Dr. Scheller um jegliche Produktion für die Planung völlig neue Gegebenheiten im Gefolge gehabt haben muss.

2.4. Die Mängel wie vor setzen sich dann selbstverständlich in der Ergebnisplanung fort.

Auch hier ist (Privatgutachter S. 54 ff.) nicht nach Produktbereichen unterschieden, obwohl eine sachgerechte Beurteilung der Planung ohne eine solche Unterscheidung überhaupt nicht möglich ist.

Verwertbare Angaben zu den Auslandstöchtern fehlen, auch für die Töchter in Osteuropa, obwohl den dortigen Märkten ganz besonders Entwicklungschancen zugeschrieben werden.

Vom Ansatz von Abschreibungen in welcher Höhe und wofür in der Detailplanungsphase bis 2012 ist nicht nachvollziehbar die Rede. Von der Zukunft wird folgerichtig auch nur berichtet (Privatgutachter S. 59), dass die geplanten Abschreibungen des Jahres 2012 durch „eine nachhaltige Reinvestitionsrate“ für den Zeitraum der Ewigen Rente ersetzt worden sind.

Und mangels Vorlage von Planbilanzen und Planergebnisrechnungen sind schließlich auch die Zinsergebnisse der Jahre ab 2009, die auf S. 70 beim Privatgutachter aufscheinen, nicht

nachvollziehbar, nach überschlägiger Berechnung aber bei weitem zu negativ in die langfristige Zukunft fortgeschrieben worden.

Völlig willkürlich ist im Übrigen die Annahme, dass trotz planmäßiger Nichtausschüttung von Dividende in den Jahren bis 2012 (Privatgutachter S. 59) dann plötzlich ab 2013 rund 50 % der Ergebnisse als ausgeschüttet unterstellt werden (Privatgutachter S. 59), obwohl doch auch die nachgewiesenen Ausschüttungsquoten deutscher Industrieunternehmen nicht unerheblich unter 50 % liegen.

2.5. Es hätte dann nicht zuletzt eine vertiefte Analyse der wirtschaftlichen Verhältnisse der Produktion, die im Jahr 2009 in die Weckerle Cosmetics Eislingen GmbH ausgelagert wurde, erfolgen müssen, und zwar aus diesen Gründen:

Bei jener Gesellschaft handelt es sich um eine erst im Frühjahr 2009 mit einem Stammkapital von gerade eben 25 T€ neu gegründete Gesellschaft, die ihren Sitz am Sitz von Dr.Scheller hat.

Zum Bewertungsstichtag des 22.12.2009 waren die Auslagerung der bis 2009 noch bei Dr.Scheller verbliebenen Produktion auf jene Gesellschaft rechtlich vollzogen, die Lieferverträge bereits in Kraft und für einen Teil des Jahres 2009 auch offensichtlich mit wirtschaftlichen Leben erfüllt.

Gleichwohl gibt es keine Darstellung und Wertung der Liefer- und sonstigen Beziehungen, so wie sie im Vertrag/in den Verträgen mit jener Weckerle Cosmetics Eislingen GmbH niedergelegt sind. Und es gibt auch keine Darstellung und Wertung der etwaigen Nachteile, wie sie sich dadurch ergeben haben können, dass jene Weckerle Cosmetics Eislingen GmbH in Wirklichkeit doch über die eigentlichen Konzernherren in ein Geflecht von rechtlichen, finanziellen und organisatorischen Beziehungen eingebunden ist, welche der Konzernherrn um Dr.Scheller herum organisiert hat.

In diesem Zusammenhang können nicht zuletzt die Planungen, die für die Unternehmensbewertung zugrunde gelegt worden sind, durch Belastungen gekennzeichnet sein, welche für die Bemessung der Abfindung der Minderheitsaktionäre von Rechts wegen aus dem Planungswerk herausgefiltert werden müssen.

3.

3.1. Hinsichtlich der Kapitalisierungszinsen kann schon der angesetzte Basiszins von 4,25 % vor Steuern (Privatgutachter S. 61) nicht hingenommen werden und ist von Rechts wegen auf 4,0 % zu kürzen.

3.2. Das Ergebnis wird aber insbesondere durch einen zu hohen Zuschlag zum Kapitalisierungszins für Risiko (Privatgutachten S. 59) zu Lasten der Minderheitsaktionäre völlig verfälscht.

3.2.1. Hier hätte die neuere Entwicklung berücksichtigt werden müssen, die ausgehend von der Entscheidung des früheren BayObLG in AG 2006 S. 41, 44 reSp Marktrisikoprämie und den sogenannten Beta-Faktor zusammenzieht mit dem Ergebnis, dass höhere Risikozuschläge zum Kapitalisierungszins als 2 % nur in Ausnahmefällen begründet werden können.

In diesem Zusammenhang sei noch festgehalten, dass sich dem Vorgehen des früheren BayObLG auch das OLG Koblenz in AG 2007, 408, 410 liSp ausdrücklich angeschlossen hat.

3.2.2. In keinem Falle gibt es eine Rechtfertigung für eine Marktrisikoprämie nach Steuern von 4,5 %, wie sie der Privatgutachter (S. 63) angenommen hat.

Bei einem angenommenen Basiszinssatz nach Steuern von 3,13 % (Prüfbericht S. 31) läuft diese Annahme darauf hinaus, dass mit Eigentumstiteln von Jahr zu Jahr dauerhaft fast das Zweiundeinhalbfache ( $4,5 + 3,13 = 7,65$  %) dessen an Erträgen nach Steuern erwirtschaftet wird, was mit Anleihen erster Bonität erreichbar ist.

3.2.3. Zum sogenannten Beta-Faktor wird mit diesem Antrag vor allem die Auffassung vertreten, dass im Abschluss an eine jüngst veröffentlichte Untersuchung davon auszugehen ist, dass beherrschte Gesellschaften wie Dr.Scheller ceteris paribus niedrigere Beta-Faktoren ausweisen als nicht beherrschte.

Darüber hinaus zeigt gerade die für den vorliegenden Fall vom Privatgutachter (S. 65) herausgearbeitete Vergleichsgruppe („Peer Group“), dass der so ermittelte Durchschnitt von 0,69 ausschließlich durch ausländische Großunternehmen „nach oben verzerrt“ ist.



Es werden dazu nur zitiert: Alberto-Culver C. 0,77; Estée Lauder Co.-Cl. A 0,94; Shiseido Co. Ltd. 0,79; Avon Products Inc. 0,73.

Für die deutschen Verhältnisse geben diese Gesellschaften aber schon wegen Unvergleichbarkeit nichts her.

Es kommt noch hinzu:

Bei allen vom Privatgutachter übernommenen Werten handelt es sich um die Prämien des Kapitalmarktes für Unternehmen, deren wirkliche Planungen dem Markt nicht bekannt sind, die aus diesem Grund also eine Prämie für die Informationsdefizite des Kapitalmarktes erwirtschaften müssen.

Im vorliegenden Fall geht es demgegenüber um eine Bewertung, für die im Wesentlichen von den bekannten, wirklichen Planungen des Unternehmens ausgegangen werden soll, so dass eine Marktprämie für Informationsdefizite auch nicht in die Bewertung eingerechnet werden muss, ja noch nicht einmal eingerechnet werden darf.

Denn Kapitalmarktteilnehmer haben keinerlei Einsicht in die internen Unterlagen der Unternehmen, insbesondere nicht in die wirklichen Planungsrechnungen.

Die Bedeutung dieser Unterscheidung wird besonders deutlich, wenn man sich vergegenwärtigt, dass in der Wirklichkeit von Unternehmenskäufen die Käufer, denen eine sogenannte „Due Diligence“ ermöglicht wird, ganz allgemein bereit sind, höhere Kaufpreise zu zahlen als jene, die nur auf veröffentlichte Unternehmensdaten zurückgreifen können.

Nicht zuletzt aus diesem Grund wird bei Firmenübernahmen mit durchgeführter „Due Diligence“ deshalb in aller Regel ein Kaufpreis geboten, der deutlich über den Börsenkursen liegt (vgl. hierzu auch Grossfeld/Stöver/Tönnies, in BB-Spezial 7/2005, S. 6 unter Bezugnahme auf den Österreichischen Verfassungsgerichtshof). Bei den Börsenkursen handelt es sich um eine Beurteilung von außen, die Insiderwissen nicht einschließt, so dass eine "Prämie für Informationsdefizite" geboten und zu niedrigeren Börsenbewertungen führen muss. Die Börse kann in ihren Bewertungen niemals dasjenige Maß an Sicherheit einschließen, welches nur durch eine individuelle Prüfung der konkreten Gegebenheiten des Unterneh-

mens vor Ort und von Angesicht zu Angesicht seiner Entscheidungsträger gewonnen werden kann.

Ermittelte Renditedifferenzen aus Kapitalmarktdaten sind deshalb im Rahmen der sachgerechten Schätzung in Spruch(stellen)verfahren durch das Gericht um die „Prämie des Kapitalmarktes für Informationsdefizite“ zu reduzieren.

Nur so ist auch das ganz und gar unangemessene Ergebnis zu vermeiden,

dass einerseits grundsätzlich die Planungsrechnung der Gesellschaft auch dann ohne weitere Ursachenforschung hingenommen wird, wenn sich später sehr viel höhere Ergebnisse ergeben,

dass aber zugleich die Relevanz des Insiderwissens für die Bewertung bei der Bestimmung des Risikozuschlags negiert wird.

Historische Marktrisikoprämien des Kapitalmarktes bewegten sich im Übrigen ohnehin auch in Deutschland nicht in einer Bandbreite von 4 - 6 %.

Und vor allem noch:

Bei historischen Marktrisikoprämien handelt sich um reine ex-post-Werte, die durch die im vorhinein nicht sicher einzuschätzende Kapitalmarktentwicklung im nachhinein entscheidend bestimmt worden sind.

3.3. Für ein Unternehmen der „Wellnesswirtschaft“ wie Dr.Scheller ist schlussendlich der angenommene Abschlag vom Kapitalisierungszinssatz von nur 1 %-Punkt für Inflation und quantitatives und qualitatives Wachstum für den gesamten Zeitraum der Ewigen Rente (Privatgutachten S. 67, 68) nicht unerheblich zu gering.

3.3.1. Es ist nachgerade total unplausibel, wenn für ein Unternehmen wie Dr.Scheller (Privatgutachten S. 54) erwartet wird, dass für die Jahre von 2008 bis 2012 jährliche Umsatzsteigerungen von 12,8 % erreichbar sind, und dass dann davon ausgegangen wird, es würde von da an die Zuwachsrate der Erträge mit 1,0 % weit weit unterhalb der allgemeinen Geldentwertungsrate liegen.

3.3.2. Die Europäische Zentralbank hat dankenswerterweise, gleichsam um dem unsäglichen Unfug ein Ende zu bereiten, den die deutschen Wirtschaftsprüfer im Interesse ihrer Klientel laufend verbreiten, in ihrem Monatsbericht September 2007 (dort S. 47) eine Untersuchung veröffentlicht über die „Beziehung zwischen dem Gewinnwachstum der börsennotierten Unternehmen und dem Wachstum der Gesamtwirtschaft“.

Die Untersuchung, die die Verhältnisse im Euro-Währungsgebiet seit 1974 und in den USA seit 1948 in die Beurteilung einbezieht, jeweils bezogen auf das volkswirtschaftliche Bruttoinlandsprodukt (BIP), schließt mit folgendem Fazit (aaO S. 50):

„Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Wachstumsrate der aggregierten Gewinne börsennotierter Unternehmen und die Wachstumsrate des BIP über längere Zeithorizonte hinweg ähnliche Trends aufweisen. ... Richtet man das Hauptaugenmerk auf das Eurogebiet, so ist weiterhin zu erwarten, dass – vor dem Hintergrund des dynamischen Wirtschaftswachstums – zumindest auf kurze Sicht die Gewinne schneller wachsen werden als das BIP, insbesondere aufgrund des kräftigen Wachstums des im Ausland erzielten Einkommens, wenngleich sich das Gewinnwachstum gegenüber den in den letzten Jahren beobachteten hohen zweistelligen Raten verlangsamen dürfte.“

Davon, dass die nominalen Gewinne der deutschen Unternehmen auf lange Sicht wesentlich hinter der nominalen Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts zurückbleiben würden, weil, wie das als Ammenmärchen von Interessenten immer wieder verbreitet wird, die deutschen Unternehmen seit Jahrzehnten ihre Erträge von Jahr zu Jahr jeweils nur weit unterhalb der Geldentwertungsrates erhöht hätten, kann auch nicht entfernt die Rede sein.

Und das ist auch ganz selbstverständlich so. Wäre es nämlich anders, so gäbe es die deutsche Wirtschaft in ihrer heutigen Gestalt schon längst nicht mehr.

3.3.3. Es sei das Vorstehende dann abschließend noch einmal auf den einfachen Nenner zurückgeführt, dass es ein elementarer ökonomischer Widerspruch in sich ist, wenn zugleich postuliert wird,

die Unternehmen haben im Schnitt (Beta-Faktor 1,0) Erträge nach Steuern, die weit über das hinausgehen, was mit erstklassigen Staatspapieren zu erwirtschaften ist; sie sind, mit anderen Worten, Ertragsgiganten und Inflationsgewinner,

sie sollen aber beim Thema Inflations-/Wachstumsabschlag zugleich arme Würstchen sein, deren Erträge nominal schon seit dem 2. Weltkrieg von Jahr weniger wuchsen als die Geldentwertungsrate und die dann auch in aller Zukunft weiter realiter schrumpfen werden.

Es ist das, wenn man von „sterbenden Wirtschaftszweigen“, wie z.B. der hiesigen früheren Lederindustrie absieht, ein geradezu abenteuerlicher Widerspruch in sich.

Und er tritt als solcher Widerspruch umso deutlicher vor jeder Mannes Augen, wenn man sich nur vergegenwärtigt, dass bei einem angeblichen Inflations-/Wachstumsabschlag von weniger als der Geldentwertungsrate die gesamte Phalanx der deutschen Arbeitgeber in all den vergangenen Jahrzehnten bis heute es schlicht verpennt haben müsste, die großartige Erkenntnis von den schon immer laufend ärmer gewordenen Unternehmen bei den wieder und wieder anstehenden Tarifverhandlungen den Gewerkschaftsvertretern als das entscheidende Argument für Lohnzurückhaltung entgegenzuhalten.

Nur die Arbeiter, Angestellten und Beamten in Deutschland hätten danach über die Jahrzehnte seit 1948 - offensichtlich wegen der herausragenden Dummheit ihrer Kontrahenten im Unternehmerlager - ihre Einkünfte realiter in weitem Umfang beachtlich erhöhen können.

Allein die armen Unternehmen .... !! ??

3.3.4. Beim hier tätig gewordenen Prüfer der Barabfindung, der sich immer und überall durch eine besonders leicht erkennbare Aversion gegen die angemessene Berücksichtigung von Minderheitsinteressen auszeichnet, wird die innere Widersprüchlichkeit seiner Gedanken zumindest in Nachstehendem mehr als deutlich:

Auf der einen Seite (Prüfbericht S. 32 ff.) verfiht er wortreich die Annahmen des Privatgutachters (S. 62, 63), der für eine Bewertung Anfang des 21. Jahrhunderts von den „historisch höheren Renditen von Stehle“ ausgeht, der bekanntlich besonders auf die einmaligen Gegebenheiten der historischen Jahre nach dem Ende des 2. Weltkriegs aufgesetzt hatte, um seinen Auftraggeber zufrieden zu stellen.

Da wird vergangene und einmalige Geschichte aus der Mitte des vorigen Jahrhunderts völlig ungerechtfertigt in die Zukunft des 21. Jahrhunderts projiziert.

Auf der anderen Seite wird (Prüfbericht S. 39) für die bloße Geldentwertungsrate ganz ungenügend aufgesetzt auf der Entwicklung der Jahre ab 2006, in denen - gleichlaufend mit niedrigen nominaler Kapitalmarktzinsen - die kurzzeitigen Inflationserwartungen aufgrund einer einmaligen Wirtschafts- und Finanzkrise besonders gedrückt sind.

Hier wird also die historisch dauerhafte Gewissheit der laufenden Entwertung aller Papiervährungen, so wie sie von der Europäischen Zentralbank für den EURO auf 2 % p.a. begrenzt werden soll, unter Hinweis auf eine einmalige Gegenwart negiert und die Negation gleich noch in die Ewigkeit fortgeschrieben.

Die Stellungnahmen des Prüfers haben nur eine sehr klare einheitliche Grundlage: Sie richten sich stets gegen die berechtigten Interessen der Minderheit.

3.4. Von Rechts wegen sind jedenfalls die für die Kapitalisierung der Erträge angenommenen Kapitalisierungssätze (Privatgutachter S. 70) nicht unerheblich zu hoch angesetzt.

4.

Nach allem Vorstehenden wird die Abfindung für die Minderheitsaktionäre von Dr. Scheller, wie sie vom russischen Konzernherrn mit 7,91 € je Aktie festgesetzt worden ist, im vorliegenden Verfahren mit der Unterstützung durch einen gerichtlich auszuwählenden Sachverständigen gerichtlich nicht unerheblich nach oben zu korrigieren sein.

**gez. Dr. Götz**

Rechtsanwalt

