

**Fragen an den sachverständigen Gutachter
Professor Drukarczyk**

20.01.2005

Verteidigung Alexander Falk

Themenübersicht

- **Bedeutung von Umsätzen bei Unternehmensbewertungen**
- **Cash-flow der sogenannten Scheinumsätze**
- **Wert der bereinigten ISON Erträge des Jahres 2000**
- **Fragen zum neu aufgetauchten Bewertungsmodell vom 07.12.2000**
- **Fragen zum Charakter ISONs als Wachstumsunternehmen**
- **Schlussbetrachtung**

Thema 1: Schadensberechnungsmodell der Kammer

Fehlerhaftes Schadensberechnungsmodell der Kammer

- **Schritt 1:** Division des DKB Unternehmenswertes mit dem von DKB verwendeten Planumsatz 2000

$$1.034 / 95 = 10,8 \text{ (Umsatzmultiplikator UM)}$$

- **Schritt 2:** Schadensberechnung durch Multiplikation des angeblichen Scheinumsatzes mit dem UM und Anpassung auf 75%

$$5,8 * 0,75 * 10,8 = 47 \text{ (angeblicher Schaden)}$$

- **Problem:** Im DKB Planumsatz (95 Mio.) sind von den sog. Scheinumsätzen 2,7 Mio. als related party Umsätze abgezogen worden und somit nicht enthalten. Da aber der UM ohne diese Umsätze von der Kammer errechnet wurde (1.034/ 95), dürfen mit dem UM nur diejenigen Umsätze multipliziert werden, die Teil der 95 Mio. sind.
- **Konsequenz:** Die Kammer erhöht somit den angeblichen Schaden um Umsätze, die nicht Teil der Bewertung und nicht im UM in Höhe von 10,8 enthalten sind.
- **Korrektur:** Eine korrekte Schadensberechnung im ohnehin falschen Modell der Kammer müsste daher lauten:

$$3,1 (5,8-2,7) * 0,75 * 10,8 = 25$$

- ⇒ **Frage:** Würde eine korrekte Anwendung der Berechnungsmethode der Kammer zu einem Ergebnis in Höhe von maximal €25 Mio. führen?

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 1: Segmentbewertung der ISION gemäss Schadensbewertung der Kammer

in Mio. €	Umsatz 2000	Umsatz- multiplikt.	Segmentwert
Hosting	16,6	10,8	180 (=17,45%)
IS	25,9	10,8	281 (=27,23%)
AB	27,1	10,8	293 (=28,3%)
S&S	25,5	10,8	277 (26,8%)
Summe	95,1	10,8	1034

⇒ Im Modell der Kammer werden alle Umsätze des Jahres 2000 einheitlich behandelt, unabhängig von der Segmentzugehörigkeit

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 2: Segmentbewertung der ISION gemäss Base Case Scenario von DKB, 28.11.2000

in Mio. €	Nettomargen ¹ 2010 in % vom Umsatz	DCF-Wert	UM-Wert LG Hamburg
Hosting + IS	31	1251 (= 121%)	461
AB	-24	-149 (= - 14,4%)	293
S&S	-9	- 68 (= - 6,6%)	277
Summe		1034	1034

¹ Berechnet aus Grossmargin – personnel cost – other opex – capex
(siehe FM vom 28.11.2000, S. 4-10)

⇒ **Die Schadensbewertung der Kammer widerspricht der DKB-Bewertung und kommt zu gegensätzlichen Ergebnissen**

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 3: Bereinigung des Financial Models vom 28.11.2000 um die so genannten Scheinumsätze

in Mio. €	ISION FM 28.11. unbereinigt	ISION FM 28.11. bereinigt	Abweichung
Umsatz 2000	95,1	91,9	-3,2 (= -3,5%)
Ebitda 2000	-25,0	-23,5	+1,5 (= +6,4%)

- ⇒ Die Umsatzabweichung liegt unterhalb der marktüblichen Wesentlichkeitsgrenze (siehe BDO Gutachten vom 24.2.04, S. 41-43)
- ⇒ Eine Bereinigung des Financial Models führt zu gegenläufigen Effekten: Der Umsatz reduziert sich, aber der Gewinn erhöht sich

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 4: Bereinigung des Financial Model vom 07.12.2000 um die so genannten Scheinumsätze

in Mio. €	ISION FM 7.12. unbereinigt	ISION FM 7.12. bereinigt	Abweichung
Umsatz 2000	95	89,2	-5,8 (= -6,5%)
Ebitda 2000	-18	-16,0	+2,0 (= +12,5%)

⇒ Eine Bereinigung führt in diesem Modell zu noch stärkeren gegenläufigen Effekten: Der Umsatz reduziert sich und der Gewinn erhöht sich um einen noch höheren Anteil

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 5: Unterschiedliche Segmentumsätze der Financial Models vom 28.11 und 7.12.

Umsätze 2000 in Mio. €	Modell 28.11.2000	Modell 07.12.2000
Hosting	16,6	14,9 – 15,2 ¹
Integrated Solution	25,9	26,2 – 27,1
Access	27,1	27,1
Systems & Services	25,5	26,4
	95,1	94,6 – 95,5
Related Party Abzug	ja, € 2,7 Mio.	nein, explizit kein Abzug
<p><small>1. Die Excel-Datei rundet im Ausdruck leider auf ganze Zahlen. Eine Rückrechnung mittels der Informationen der Seiten 5 und 18 des Modells führt daher zu Bandbreiten.</small></p>		

⇒ **Die Segmentzusammensetzung hat sich durch Korrekturen im Hosting (-1,6 Mio.) und IS (-1,0) verändert**

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 6: Gegenüberstellung der Ertragszahlen der Financial Models

in Mio. €	FM 29.11.2000	FM 07.12.2000
Umsatz 2000	95,1	95,0
Ebitda 2000	-25,0	-18,0
Ebit 2000	-41,0	-39,0

⇒ Eine Gegenüberstellung der beiden Modelle zeigt bei nahezu gleichem Umsatz einen Ebitda Unterschied i.H.v. 39%

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Tabelle 7: Gegenüberstellung der Modelle bei gleicher Behandlung der related party Umsätze

in Mio. €	FM vom 28.11.2000	FM vom 07.12.2000 (bereinigt um rel. part.)	Abweichung
Umsatz 2000	95,1	92,3	-2,8 (= -3%)
Ebitda 2000	-25,0	-16	+9,0 (= +56%)

⇒ Eine Gleichbehandlung der related party Abzüge macht deutlich, dass Umsätze und Ertrag (und damit Wert) nicht immer positiv korreliert und auch nicht wie von der Kammer unterstellt für EGS proportional waren: Ein Umsatzrückgang von 2,8 Mio. führt zu einer Ergebnisverbesserung von 9 Mio.

Tabellen zu den Fragen der Verteidigung an Prof. Drukarczyk anlässlich der Befragung am 20.1.05

Vergleich Wachstumsraten ISON bereinigt / ISON unbereinigt

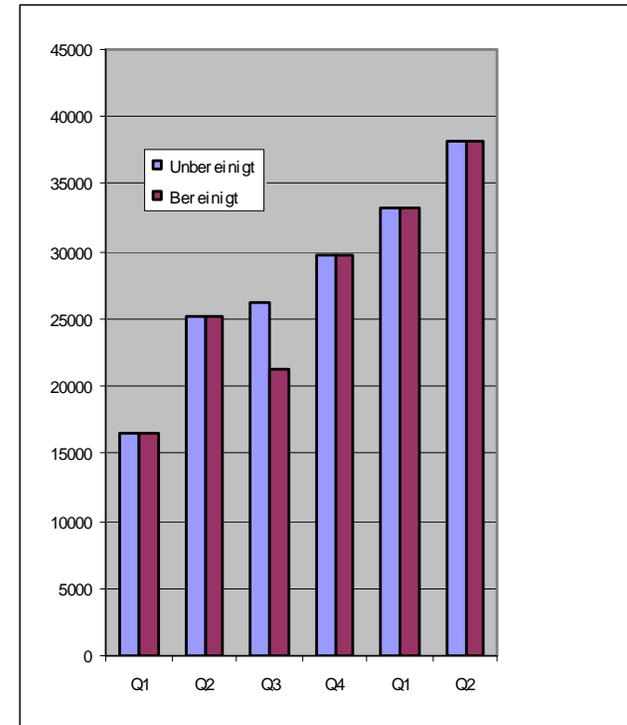
Wachstumsraten: unbereinigt ¹	2000				2001	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Hosting		64%	19%	59%	18%	20%
IS		97%	24%	28%	23%	12%
Wachstumsraten bereinigt						
Hosting		64%	19%	59%	18%	20%
IS		97%	-26%	115%	23%	12%

Annahmen: 1) Basis ISON FP

2) Abzug IS Q3 = Mittelwert i.H.v. €3,2 aus Umsatz inkl. und exkl. related party Abzügen

- Da Q4 keine sog. Scheinumsätze hatte, führt ein Abschlag in Q3 zu höherem Wachstum in Q4
- Da Umsätze IS 2001 nicht kausal mit 2000 verknüpft sind, ändert sich Wachstum 2001 nicht

Vergleich Umsätze ISON bereinigt/ unbgt.



- Eine Wachstumsdelle Q3 hat keinen Einfluss auf Umsatz Q4 und 2001 (Bottom-up-Planung)

Frage: Ist die Auffassung der StA nachvollziehbar, dass ISON bereinigt „kein Wachstumsunternehmen“ mehr, sondern ein „krankes Unternehmen“ ist?

Anmerkung auf Vergleich zwischen ISION und EM-TV des Vorsitzenden am 13.1.05

Abweichungsanalyse ISION und EM-TV

in Mio. €	Planzahlen 2000	Bereinigte Zahlen 2000	Abweichung in %
ISION (Basis FM 7.12.00)			
Umsatz 2000	95	89,2	-6,5%
Ebitda 2000	-18	-16,0	+12,5%
EM-TV (Basis Prognose 23.10.00)			
Umsatz 2000	800	650	- 23%
Ebitda 2000	300	-1.400	- 466,66%

- ⇒ **Die Umsatzabweichung bei ISION liegt unterhalb der marktüblichen Wesentlichkeitsgrenze (siehe BDO Gutachten vom 24.2.04, S. 41-43)**
- ⇒ **Von Bedeutung ist aber, dass eine Bereinigung bei ISION zu gegenläufigen Effekten führt: Der Umsatz reduziert sich, aber der Gewinn erhöht sich**
- ⇒ **Im Gegensatz zu EM-TV ist ISION bereinigt mehr Wert als vorher**