

Nachtrag zum Antrag auf Haftentlassung

22.12.2004

Verteidigung Alexander Falk

Aus welchen Gründen ist das (Eingehungs-) Betrugsmodell der Kammer gemäß Beschluss vom 02.11.2004, Eröffnungsbeschluss und Vortrag des Vorsitzenden unhaltbar?

Berechnungsfehler

- | | |
|-----------|---|
| Fehler 1: | Bluetrix-Umsätze |
| Fehler 2: | Anpassung der Umsatzerwartung und des Kaufpreises |
| Fehler 3: | Falscher Kaufpreis (KP) |

Modellfehler

- | | |
|-----------|----------------------------------|
| Fehler 4: | Keine KP-Reduktion |
| Fehler 5: | 100 % Korrelation |
| Fehler 6: | Indikative Angebote und Earn-out |
| Fehler 7: | Kaufvertrag |
| Fehler 8: | Bewertung |

Ergebnis

1. Modell der Kammer gemäß Beschluss vom 02.11.2004, Eröffnungsbeschluss und Vortrag des Vorsitzenden vom 15.12.2004 (Hybrid Modell)

Grundlagen: (alles in Mio EUR)

■ Vorläufige ISION-Bewertung durch DKB: DCF-Modell von Ende Oktober 2000

- DCF-Wert für 100 %: 1000 – 1650
- Umsatzerwartungen 2000: 97,7 (gemäß ING Barings Studie)

■ Maßgebliche ISION-Bewertung durch DKB: DCF-Modell vom 28. / 29.11.2000

- DCF Wert für 100% (Base Case Scenario): 1.034 = 620 GBP
- Umsatzerwartungen 2000: 95 (durch Abzug der Bluetrix-Umsätze als "related party" in Höhe von 2,7)

■ SPA (Kaufvertrag vom 19.12.00)

- Fixer Kaufpreis für 100%: 1.016
- Umsatzerwartung 2000: 94,6 (unterste Earn-out-Hürde)

■ Kausale Verknüpfung zwischen Umsatzerwartung 2000 und Gesamtkaufpreis besteht, da:

- im „indicative bid“ die Gesamttransaktion unter dem Vorbehalt steht, dass Umsätze i.H.v. EUR 97,7 Mio. erreicht werden
- die Earn-out-Konstruktion die überragende Bedeutung des 2000er-Umsatzes zeigt

Schlussfolgerungen der Kammer:

1. Gesamter Kaufpreis ist kausal mit Umsatz 2000 verknüpft.
2. Hätte Energis gewusst, dass die Umsätze des Jahres 2000 durch (angebliche) Scheinumsätze verzerrt sind, hätte ENERGIS nicht gekauft oder proportional zum fehlenden Umsatz den Kaufpreis reduziert.
3. Daher ist es zulässig, einen DCF-Kaufpreis zur Schadensermittlung mit Umsatzmultiplikatoren zu reduzieren.
4. Hohe Bedeutung des 2000er-Umsatzes rechtfertigt Umsatz/Kaufpreiskorrelation von 100%.
5. Der Schaden wird nicht durch Wertsaldierung von Leistung und Gegenleistung, sondern durch Bewertungsabweichungsanalyse per Umsatzmultiplikator berechnet.

Schadensberechnungsformel

1.016 (KP) : 95 Umsatz)	=	10,8 (= Umsatzmultiplikator)
Scheinumsätze	=	EUR 5,8 Mio.
Schaden	=	5,8 x 10,8 x 0,75 = EUR 47 Mio.

Berechnungsfehler

Fehler 1: Bluetrix-Umsätze

Die Kammer geht davon aus, dass

- die maßgeblichen DCF-Bewertungen vom 28./29.11.2000 ohne die Bluetrix-Umsätze in Höhe von EUR 2,7 Mio. vorgenommen wurden (Beschluss 02.11.2004, S. 6, letzte Seite),
- die Umsatzerwartung von ENERGIS für das Jahr 2000 zu diesem Zeitpunkt EUR 95 Mio. betrug (B. 02.11.20004, S. 4, Abs. 4),
- die Abweichung zwischen der alten Umsatzerwartung (97,7) und der neuen (95) aus dem Abzug der Bluetrix-Umsätze stammt (S. 5, Abs. 3),
- die Bluetrix-Umsätze lediglich für den Earn-out relevant waren (S. 14, Abs. 2), da sie nur für den Kaufpreisteil oberhalb von EUR 1.034 Mio. berücksichtigt wurden.

Wenn die Kammer davon ausgeht, dass die Bluetrix-Umsätze aus dem erwarteten Umsatz i.H.v. EUR 95 Mio. herausgerechnet wurden und im Kaufpreis ebenfalls nicht enthalten waren, darf und kann die Kammer diese Umsätze von diesem Kaufpreis nicht (nochmals) abziehen:

⇒ **Da der Earn-Out nicht gezahlt wurde, war der Bluetrix-Umsatz nicht Teil des Kaufpreises.**

⇒ **Die angepasste Schadensberechnungsformel muss daher lauten:**

$$3,1 (5,8 - 2,7) \times 10,8 \times 0,75 = \text{EUR } 25,11 \text{ Mio.}$$

Berechnungsfehler

Fehler 2: Anpassung der Umsatzerwartung und des Kaufpreises

- Die Kammer geht davon aus, dass ENERGIS im Dezember 2000 die Umsatzerwartung von ISON nochmals reduzierte und deshalb auch den Kaufpreis (für 100%) von EUR 1.034 Mio. auf EUR 1.016 Mio. korrigierte. Die neue Umsatzerwartung entspricht laut Kammer der untersten Earn-out-Hürde i.H.v. EUR 94,5 Mio. (S.16, Abs. 2).
- Wenn die Kammer bei der Berechnung des Schadens von einer reduzierten Basis i.H.v. EUR 1.016 Mio. ausgeht, muss sie konsequenterweise auch die aus Sicht der Kammer für diese Reduktion verantwortlichen Umsatzerwartungen berücksichtigen.

⇒ **Angepasste Schadensberechnung:**

$$2,6 (5,8 - 2,7 - 0,5) \times 10,8 \times 0,75 = \text{EUR 21 Mio.}$$

Berechnungsfehler

Fehler 3: Falscher Kaufpreis

- Die Kammer rechnet mit einem Kaufpreis i.H.v. EUR 762 (= 1.016 für 100%). Das ist falsch, da
- dieser vorläufige Fix-Kaufpreis noch um den Buffer und die Net-Cash-Anpassung reduziert wurde (siehe SPA, Net cash completion, Settlement-Verträge zwischen DISTEFORA und ENERGIS).
- Der endgültige Kaufpreis betrug (bei Unterstellung der Aktienkurse des SPA vom 19.12.00) nur EUR 642 Mio.

812	
50	Earn-Out (erfolgsabhängig)
8	Net cash Anpassung
112	Buffer
642	Endgültiger Fix-Kaufpreis

⇒ **Angepasste Schadensberechnung:**

$$642 / 95 = 6,75 \text{ (= 9,0 für 100%)}$$

$$\text{Schaden laut Formel Kammer} = 6,75 \times 2,6 = \text{EUR 17,55 Mio.}$$

Zwischenergebnis 1:

- Bei korrekter Berechnung reduziert sich der Schaden gemäß dem Modell der Kammer von EUR 47 auf EUR 17 Mio.
 - Der Schaden liegt damit selbst bei Unterstellung des Modells der Kammer bei nur noch 1,7 % des Unternehmenswertes.
 - In der BWL/M&A-Praxis ist dies unterhalb aller Wesentlichkeitsgrenzen.
 - Bei derart geringen Abweichungen erscheint der Betrugsvorwurf ebenso unverhältnismäßig wie das Vorgehen der Hamburger Justiz: Können 1,7 % wirklich den “größten Betrug am neuen Markt“ (StA Hamburg) auslösen?
- ⇒ **Die Verteidigung beantragt hiermit die gutachterliche Überprüfung der vorgestellten Berechnung, falls die Kammer trotz vorstehender Ausführungen nicht die Schadenshöhe auf EUR 17 Mio. reduziert oder ihr Modell ganz aufgibt.**

Modellfehler

Fehler 4: Es gab keine Kaufpreisreduktion

- Die Kernüberlegung der Kammer im Beschluss vom 2.11.04 lautet wie folgt:
 - Die Kammer behauptet (ohne einen Beleg aus Urkunden oder von Zeugen), errechnet zu haben, dass der KP vom 29.11.2000 bis 19.12.2000 von 1.081 bzw. 1.034 auf 1.016 Mio. EUR reduziert wurde.
 - Diese Reduktion soll die Bedeutung der Umsätze für den KP belegen.
 - Den Urkunden kann man jedoch entnehmen: 1.081 Mio. EUR entspricht 55,21 EUR pro ISON Aktie:
 - Project Isabelle Offer Consideration read across analysis (Sonderband GB III, 213)
 - Project Isabelle Financing requirements (Sonderband GB III, 216)
 - Wäre der Kaufpreis tatsächlich reduziert worden, so würde im SPA ein geringerer als 55,21 stehen.
 - Tatsächlich wird der Gesamtkaufpreis (Cash + EGS-Aktien) im SPA nur an zwei Stellen genannt
 - Er lautet 55,21 EUR pro Aktie (= 1.081 Mio. EUR; Clause 1.15)
 - Eine weitere Erwähnung findet der Wert in der Clause 5.6 als Schadenshöchstwert.
- ⇒ **Eine KP-Reduktion nach dem 29.11.2000 wurde in den Verhandlungen weder diskutiert, noch durchgeführt.**
- ⇒ **Der KP blieb bei 1.081 bzw. 55,21 pro Aktie.**

Modellfehler

Fehler 4: Was steckt hinter der angeblichen KP-Reduktion?

1.

Da der Gesamtkaufpreis im SPA nur indirekt und nur pro Aktie erwähnt wird, hat die Kammer versucht, die komplexe KP-Struktur, bestehend aus Cash, Aktien, Buffer und Earn-out, retrograd nachzurechnen.

Dass die Kammer dabei die Rundungsdifferenzen nicht allzu wichtig nimmt, zeigt folgendes Zitat aus dem Beschluss vom 2.11.04 auf S. 14:

„Mit dem angebotenen Höchstpreis von 1.081 Mio. € war der von DKB ermittelte Unternehmenswert von 1.034 Mio. € in Relation auf einen um 2,7 Mio. € höheren Umsatzwert erhöht worden. Dies veranschaulicht ein Vergleich der nahezu übereinstimmenden Umsatzmultiplikatoren, mit denen sich die gerundeten Unternehmenswerte von 1.034 (= 10,88) und von 1.081 (= 11,06) darstellen lassen.“

Das, was für die Kammer „nahezu übereinstimmend“ ist, stellt einen Unterschied in Höhe von EUR 17,6 Mio. dar.

Trotzdem zieht die Kammer folgende Schlussfolgerung: 1.081 – Earn-out = 1.034

2.

Der Unterschied zwischen 1.034 Mio. EUR und dem finalen Kaufpreis 1.016 Mio. EUR liegt aus Sicht der Kammer in einer umsatzbedingten KP-Reduktion (S.16, letzter Absatz):

„Mit einem zu vergütenden Mindestgesamtwert von 1.016 Mio. € war der von DKB nach der DCF-Methode ermittelte Unternehmenswert von 1.034 Mio. € in Relation auf einen (gegenüber dem Gesamtumsatz- Ausgangswert von 95 Mio. €) um mindestens einen halbe Mio. € niedrigeren Gesamtumsatzwert reduziert worden.“

Die zweite Schlussfolgerung der Kammer lautet somit: 1.034 – KP-Reduktion = 1.016

Modellfehler

Fehler 4: Was steckt hinter der angeblichen KP-Reduktion?

Aus Sicht der Kammer gilt also folgendes:

$$1.081 - 50 \text{ (Earn-out)} = \text{ca. } 1.034$$

$$1.034 - \text{KP Reduktion} = 1.016$$

Diese KP-Reduktion ist das erste Glied der Kausalkette der Kammer. Diese KP-Reduktion ist verantwortlich für den Tatverdacht.

- Die angebliche KP-Reduktion ist jedoch keine KP-Reduktion, sondern des Ergebnis eines Rechenfehlers.
- Die Kammer bezieht den Earn-out i.H.v. EUR 50 Mio. nämlich auf 100% der ISON. Verkauft wurden aber nur 75%. Auf 100% bezogen ergeben 50 Mio. nämlich 66 Mio. Da die Kammer den Unterschied zwischen 1.034 und 1.016 nicht erklären konnte, erfand sie eine durch nichts belegte Legende einer KP-Reduktion.

⇒ In Wirklichkeit repräsentieren 1.081 und 1.016 jedoch den gleichen Kaufpreis von 55,21 pro Aktie. Es gibt keine Kaufpreisreduktion, sondern nur einen Rechenfehler:

⇒ Beweis:

$$1.081 * 0,75 = 812$$

$$812 - 50 = 762$$

$$762 / 0,75 = 1.016$$

oder:

$$50 / 0,75 = 66$$

$$1.016 + 66 = 1.082$$

⇒ Gegenprobe: Für die Kammer waren EUR 17,6 Mio. „nahezu übereinstimmend“:

$$1.016 + 17,6 = 1.033,6$$

Zwischenergebnis 2

- Das Betrugsmodell, mit dem dieses Verfahren gegen die nicht mehr zu leugnenden DCF-Bewertungen immunisiert werden sollten, widerspricht nicht nur dem SPA, sondern beruht zusätzlich auch auf einem fatalen Rechenfehler.
 - Eine KP-Reduktion von 1.081 Mio. EUR bzw. 1.034 Mio. EUR auf 1.016 Mio. EUR gab es nicht, da 1.081 Mio. EUR und 1.016 Mio. EUR den gleichen KP repräsentieren, nämlich 55,21 EUR pro Aktie.
 - Die KP-Reduktion und die aus ihr abgeleitete Kausalität zwischen dem Umsatz 2000 und dem KP stellt somit nichts weiter dar, als den Versuch eines Gerichtes, eine grob fehlerhafte Anklageschrift zugunsten einer überforderten Staatsanwaltschaft nachzubessern.
 - Trotz aller Sorgfalt, die man von einem Wirtschaftsgericht in einer Haftfrage erwarten sollte, ist nicht der Rechenfehler das Problem. Das Problem ist die Tatsache, dass ein zur Neutralität verpflichtetes Gericht einen Sachverhalt frei erfunden hat, um einen Tatverdacht zu stützen. Für die imaginäre KP-Reduktion gab es weder in den Urkunden noch in den Zeugenaussagen einen Beleg.
-
- ⇒ **Die Kausalitätsannahme zwischen KP und Umsatz 2000 ist damit widerlegt**
 - ⇒ **Ich beantrage hiermit, die Beschlüsse der Kammer vom 2.11.04 und alle nachfolgenden von einem Mathematiker als sachverständigem Gutachter überprüfen zu lassen.**
 - ⇒ **Ich beantrage weiterhin die sofortige Korrektur dieser Beschlüsse und aller daraus folgenden Konsequenzen**

Modellfehler

(siehe auch Präsentation vom 16.12.2004, die weitere Fehler des Hybrid-Modells aufzeigt):

Fehler 5: 100 % Korrelation zwischen Umsatz 2000 und Kaufpreis

- Der Unternehmenswert setzt sich i.d.R. aus mehreren Faktoren zusammen:
 - Wert des operativen Geschäfts (enterprise value)
 - Substanzwerte (z.B. Cash)
 - Sonstiges (z.B. Prämien, etc.)
- Bsp.: Angenommen, ein Unternehmen hat EUR 100 Mio. Cash und einen enterprise value von ebenfalls EUR 100 Mio. Angenommen, der enterprise value wurde mit einem Gewinnmultiplikator ermittelt und der Gewinn stellt sich im Nachhinein als um 10 % zu hoch heraus.

Der Unternehmenswert würde sich dann von EUR 200 Mio. auf EUR 190 Mio. reduzieren. Die Gewinn-/Unternehmenswertkorrelation betrüge dann 50 %.
- Die Kammer reduziert mit Umsatzabweichungen des Jahres 2000 vollständig proportional den Unternehmenswert (5,9 % Umsatzabw. = 5,9 % Schaden vom Kaufpreis). Damit beträgt die Korrelation Umsatz 2000/Unternehmenswert 100 %.
- Dies schließt mathematisch aus, dass irgendetwas anderes den Kaufpreis beeinflusst haben könnte. Damit hätten der Cash-flow, die Planungen der Jahre 2001 - 2010, die Datencenter, die Cashposition, das Know-how, die Technologie, Mitarbeiter, Kunden, etc. keinen Werteeinfluss.

Modellfehler

Fehler 6: Kausale Verknüpfung Umsatz 2000 / Kaufpreis: Indikative Angebote

Die Kammer begründet die kausale Verknüpfung und die 100%ige Korrelation 1. mit einem angeblichen Vorbehalt des indicative bids und 2. mit der allgemeinen Bedeutung des Umsatzes, die sich auch in der Earn-out-Berechnungsformel findet. Aus diesen Gründen sei es gerechtfertigt, statt mit DCF mit einem 2000er-Umsatzmultiplikator zu rechnen.

Zu 1):

Eine kausale Verknüpfung zwischen dem Fix-Kaufpreis und den 2000er Umsätzen wird im indicative bid aber nicht hergestellt. Der Umsatz des Jahres 2000 findet sich nur in einem der indicative bids, dort aber nicht, wie die Kammer behauptet, als "Vorbehalt" oder "Bedingung" für die Transaktion – im Gegenteil: Die einzige Erwähnung des 2000er Umsatzes lautet:

"EUR 50 m would be paid ...against audited accounts confirming the achievement by the company of revenues of at least EUR 97,7 ... (and) no more loss than EUR 37 m."

(Indicative Bid vom 8.12.2000)

Damit steht fest:

- ⇒ **Keine kausale Verknüpfung zwischen Fix-Kaufpreis und 2000er Umsatz.**
- ⇒ **Der 2000er Umsatz ist nur mit dem Earn-Out verknüpft.**
- ⇒ **Der angebliche „Vorbehalt“ ist kein Vorbehalt, sondern eine Earn-out Berechnungsformel.**

Modellfehler

Fehler 6: Kausale Verknüpfung Umsatz 2000 / Kaufpreis: Earn-Out

Zu 2):

Die Kammer begründet die kausale Verknüpfung und die Nutzung eines 2000er Umsatzmultiplikators auch damit, dass “die Earn-out Formel die Bedeutung des Umsatzes des Jahres 2000 für ENERGIS aufzeige“.

Die Kammer übersieht dabei Folgendes:

- Der Earn-out wäre nur fällig geworden, wenn kumulativ sowohl Umsatz als auch Gewinn bestimmte Ziele erreicht hätten.
 - ENERGIS trennt den Kaufpreis in einen Mindestkaufpreis, der dem Unternehmenswert entspricht, mit DCF berechnet wurde und nicht kausal mit dem Umsatz 2000 verknüpft ist, und einem Zusatzkaufpreis, der eine kausale Verknüpfung aufweist.
 - Der Earn-out deckt alle Umsatzinteressen von ENERGIS vollständig ab.
 - Somit ist nicht einmal dieser Earn-out vollständig umsatzabhängig.
- ⇒ **Daher liegt die direkte Earn-out-Umsatz-Korrelation ebenfalls bei 0%, da ein Umsatzzanstieg alleine keinen Earn-out ausgelöst hätte.**
- ⇒ **Eine kausale Verknüpfung zw. Umsatz und KP ist aus der Earn-out Formel nicht ableitbar.**

Zwischenergebnis 3

- Eine kausale Verknüpfung zwischen dem fixen Kaufpreisteil (DCF-Wert) und dem Umsatz 2000 besteht nicht – die Korrelation beträgt 0%.
- Die Umsatzinteressen von ENERGIS wurden ausschließlich mit dem Earn-out abgedeckt.
- Eine kausale Verknüpfung zwischen Earn-out und dem Umsatz 2000 besteht ebenfalls nicht, da eine Umsatzerhöhung alleine den Earn-out nicht beeinflusst hätte.
- Es bestand lediglich eine bedingte kausale Abhängigkeit zwischen dem Earn-out und einer Umsatz-/Gewinn-Kombination.
- Die Nutzung eines Umsatzmultiplikators ist somit durch nichts mehr zu rechtfertigen. Die Kammer könnte höchstens mit einem kombinierten Umsatz-/ Gewinn-Multiplikator rechnen.

Modellfehler

Fehler 7: Kaufvertrag

Laut Modell der Kammer ist durch Nutzung des Umsatzmultiplikators der Umsatz des Jahres 2000 wertbestimmend und der gesamte Kaufpreis variabel:

- Eine Umsatzabweichung i. H. v. 5,9 % führt zu einer Kaufpreisreduktion (Schaden) i. H. v. 5,9 %

Gemäss dieser Annahme müsste im SPA als Kaufpreis stehen:

- Umsatz 2000 x 10,8 = Kaufpreis

Die Parteien haben aber etwas anderes vereinbart, was auch unmissverständlich im SPA steht

Fix-KP in Höhe von (vorläufig, d.h. inkl. Buffer und Net Cash) EUR 210 Cash + EGS Aktien

- Dieser KP war ohne Umsatzverknüpfung, ohne Vorbehalt und wäre selbst bei einem möglichen Umsatz von nur EUR 85 oder 80 Mio. nicht angepasst worden

Earn-out in Höhe von bis zu EUR 50 Mio.

- Abhängig von 2 kumulativen Bedingungen. Entspricht Belohnung, falls Umsatz- und Gewinnziele erreicht werden

⇒ Vertragsparteien haben einen gesetzlichen Anspruch auf vertragliche Gestaltungsfreiheit. Die Kammer muss die Regelungen des SPA akzeptieren.

⇒ Umsatzmultiplikator ist nicht einmal zur Berechnung des Earn-out verwendbar.

Modellfehler

Fehler 8: KP war selbst bei Unterstellung von Scheinumsätzen nicht zu hoch

Die Kammer geht davon aus, dass die DCF-Bewertungen der DKB zu hoch sind, da die angeblichen Scheinumsätze die Bewertungen positiv beeinflusst hätten (Beschluss 02.11.2004, S.6 unten, S.7 oben).

Laut Ergebnis von Prof. Drukarczyk wurde der Unternehmenswert i. H. v. EUR 1.034 Mio. (= GBP 620 Mio.) ohne Einfluss der so genannten Scheinumsätze festgestellt.

Wenn der Unternehmenswert aber nicht von sogenannten Scheinumsätzen beeinflusst wurde, kann für diese Umsätze niemals ein Wertabschlag berechnet werden.

Schaden und Irrtum haben somit immer einen Wert von 0.

- ⇒ **Damit ist jede Betrugstheorie, die auf den sogenannten Scheinumsätzen aufbaut, widerlegt.**

- ⇒ **Selbst ein Eingehungsbetrug setzt einen bewertbaren Irrtum und Schaden voraus.**

Ergebnis

- Die Kammer vermischt drei Ebenen: Die Earn-out-Ebene, die Ebene des Fix-Kaufpreises und die juristische Ebene des SPA und kommt so zu widersprüchlichen und unhaltbaren Ergebnissen.
- Eine präzise Analyse zeigt:
 - Der Fix-Kaufpreis war nicht vom Umsatz abhängig und wäre selbst bei einem Umsatz i.H.v. EUR 80 Mio. – 85 Mio. konstant geblieben.
 - Eine KP-Reduktion fand nicht statt.
 - Die Umsätze des Jahres 2000 waren (in Kombination mit dem Gewinn) nur für den Earn-out relevant, der nicht gezahlt wurde.
 - Es gibt keine Rechtfertigung zur Nutzung eines Umsatzmultiplikators.
 - Einen Vorbehalt oder eine Umsatzbedingung gibt es weder in einem indicative bid noch im SPA.
 - Der Fix-Kaufpreis war nicht zu hoch, so dass jede Schadensberechnung zwangsweise zu einem Ergebnis i. H. v. 0 führt.

⇒

Die Betrugstheorie der Kammer beruht auf widerlegten Missverständnissen und Rechenfehlern und ist unhaltbar.

Erläuterungen:

Earn-out: Variabler, erfolgsabhängiger Kaufpreisteil

SPA: Kaufvertrag zwischen ENERGIS und DISTEFORA (Stock Purchase and Transfer Agreement)

Fix-Kaufpreis: Fester, unveränderlicher Kaufpreis

Indicative bids: Indikative Angebote von ENERGIS an DISTEFORA

Angebliche Scheinumsätze: EUR 5,8 Mio., davon Bluetrix EUR 2,7 Mio.