

8. September 2011

Verehrte Leser,

so schnell kann es gehen: vor genau zwei Monaten hatten wir in der letzten Ausgabe auf den ungewöhnlichen Umstand hingewiesen, dass der sich der DAX trotz der Schuldenkrise auf dem höchsten Stand seit Anfang 2008 hält; und folglich zu einer gewissen Vorsicht bei Neuinvestments geraten.

Seitdem hat der DAX 29% verloren und notiert jetzt auf dem tiefsten Stand seit Mitte 2009. Von Mehrjahres-Höchstständen zu Mehrjahres-Tiefständen innerhalb weniger Wochen; und dies ohne dass sich fundamental wirklich etwas verändert hätte!

Nachdem der letzte Kurseinbruch viele Charakteristika eines „Sell Off“ zeigte und sich hinsichtlich des EURO-Rettungspaktes 2 die Zeit der Entscheidung nähert, könnte nun ein guter Einstiegszeitpunkt gekommen sein. Insbesondere dann wenn man davon ausgeht dass in Deutschland die politische Mehrheit für das neue Rettungspaket zu Stande kommt, wenn eine Einigung hinsichtlich der von einigen Ländern geforderten Sicherheiten für Griechenland-Kredite gefunden wird und vor allem wenn sich Griechenland und Italien überwinden können, die notwendigen Maßnahmen endlich entschlossen anzugehen. Ziemlich viele „Wenn“ und „Aber“, doch schließlich wird an der Börse höheres Risiko mit höheren Renditen belohnt...

Bestätigt sehen wir uns jedenfalls in den Besprechungen der letzten Ausgabe, denn diese Werte waren von den deutlichen Kursrückgängen der letzten Wochen überhaupt nicht betroffen.

Viel Spaß mit der heutigen Ausgabe wünscht



..

Im Rückblick



Nur gut 6 Wochen nach unserer letzten Berichterstattung über die LHA Krause AG, die den Hinweis enthielt dass die Brüder Krause die Schwelle von 95% überschritten haben dürften und ein Squeeze-Out nicht nur möglich sondern

auch recht wahrscheinlich ist, kündigte das Unternehmen die Squeeze-Out Absicht ihrer Großaktionäre an.

Axel und Reiner Krause haben nun ihre LHA Aktien in einer „LHA Holding A. und R. Krause GbR“ gebündelt und verfügen, unter Berücksichtigung der 49.757 Aktien die das Unternehmen im Zuge des Abfindungsangebotes erworben hat und selbst hält, über 95,99% der Aktien.

Die Hauptversammlung, die über den Squeeze-

ze-Out beschließt, soll „frühestens im Oktober /November 2011“ stattfinden.

Inzwischen liegen die Zahlen zum 1. Halbjahr 2011 vor; und sie sind wie erwartet erfreulich.

Der Überschuss liegt mit 352 TEUR um 40 TEUR über Vorjahr und um 106 TEUR über der Planung.

Dass ein großer Teil der über 4 Mio. EUR liquiden Mittel nicht betriebsnotwendig ist, dokumentiert die Gesellschaft nun selbst durch die Anlage

von rd. 2 Mio. EUR in eine Banken-Inhaberschuldverschreibung. Dies dürfte beim Squeeze-Out bzw. spätestens in einem nachgelagerten Spruchverfahren zu einem positiven Bewertungseffekt führen

Es wird interessant sein zu sehen, ob der gerichtlich bestellte Prüfer der Barabfindung realistische Planzahlen zu Grunde legt, oder ob er der notorisch zu vorsichtigen Planung des Vorstands Glauben schenkt.

Fazit: Gegenüber der letzten Besprechung unverändert: Es besteht keine Notwendigkeit, die letzten freien Stücke vor der nächsten (letzten) Stufe des Going Private aus der Hand zu geben.



Völlig unbeeindruckt von den aktuellen Marktturnbulenzen hält sich der Kurs der in der letzten Ausgabe erstmals vorgestellten Edding AG.

Dabei hätte der zwischenzeitlich veröffentlichte Halbjahresbericht – allerdings nur auf den ersten Blick – ein gewisses Enttäuschungspotential geboten, da das Konzernergebnis unter Vorjahr liegt und der Vorstand für das Gesamtjahr von einem Ergebnis „deutlich unter dem Vorjahr“ ausgeht.

Auf den zweiten Blick wird aber deutlich, dass die Ergebnisverschlechterung auf Sondereffekte zurück zu führen ist.

Denn die Umsatzentwicklung ist mit einem Plus von 3,8% weiter nach oben gerichtet. Sie wird in erster Linie von einer starken Entwicklung der Sparte „Schreiben und Markieren“ im Inland mit + 7,9% getragen, während die „Visuelle Kommunikation“ auf Vorjahresniveau verharrt. Diese Entwicklung ist zwar positiv, bedeutet jedoch eine deutliche Abschwächung gegenüber den auf der HV bekannt gegebenen Zahlen der ersten vier Monate, als noch ein Umsatzzuwachs von 12,8% zu Buche stand.

Die Rohmarge konnte mit 60,0% exakt konstant gehalten werden, so dass sich der Rohertrag um 1,2 Mio. EUR auf 32,5 Mio. EUR erhöhte.

Bei ebenfalls konstanten Personalkosten und Abschreibungen ist es dann aber der um 4,6 Mio. EUR verschlechterte Saldo aus sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen, der das Vorsteuerergebnis um 3,3 Mio. EUR auf 2,0 Mio. EUR abrutschen lässt.

Ursache hierfür sind nicht realisierte Wechselkursverluste bei den Töchtern in der Türkei und in Argentinien, Bewertungsänderungen von Kurssicherungsgeschäften und die angekündigten Investitionen in Personal und Markenpositionierung.

Für das Gesamtjahr rechnet der Vorstand jetzt mit einem Umsatz auf Vorjahresniveau. An der Prognose eines stabilen Vorsteuerergebnisses wird nicht mehr festgehalten, es soll aufgrund der Wechselkurseffekte nunmehr deutlich unter Vorjahr liegen.

Fazit: Dass der Kurs trotz des schwächeren Ausblickes auf das Gesamtjahr nicht unter Druck kommt, kann als gutes Zeichen gewertet werden. Die Familie Ledermann weiß am besten wie es um die langfristige Ertragskraft des Unternehmens bestellt ist, und wird vermutlich schwächere Kurse für Zukäufe nutzen.



**Update:
Aufruf zum Pooling von
Stimmrechten**

Unser Aufruf zum Pooling von Stimmrechten zum Zwecke der Einberufung einer Hauptversammlung der ISRA Vision Parsytec erbrachte vielfältige Resonanz und machte deutlich, wie groß die Unzufriedenheit mit der Informationspolitik der Parsytec und mit dem Geschäftsgebaren des Hauptaktionärs ISRA Vision AG ist, der hierfür wohl

maßgeblich verantwortlich ist.

Wie bekannt, verweigert Parsytec durch die Nichtabhaltung der Hauptversammlung nun schon seit über zwei Jahren ihren Aktionären einen Einblick in die aktuelle Geschäftsentwicklung.

Nunmehr hat sich auch das zuständige Registergericht der Sache angenommen und wird von seiner Möglichkeit, substantielle Bußgelder gegen den Vorstand zu verhängen, voraussichtlich

Gebrauch machen, wenn der Vorstand nicht einlenkt.

Dieser hat nun gegenüber dem Gericht erklärt, mit einer Einberufung der Hauptversammlung sei „bis spätestens Mitte September“ zu rechnen. Auf die Angabe des Jahres hat der Vorstand wohlweislich verzichtet...

Sofern die Hauptversammlung tatsächlich diesen Herbst stattfindet, werten wir unsere Initiative als Erfolg. Anderenfalls sollte sich der Vor-

stand schon einmal auf hohe Bußgelder einstellen.

Die Hauptversammlung, so sie denn stattfindet, verspricht auf jeden Fall interessant zu werden, denn viele Investoren haben uns gegenüber angekündigt, ihrem Ärger über die Informationspolitik von Parsytec Luft zu machen..

Impressum / Risikohinweis

Herausgeber:

SCI AG
Weilburger Str. 6
61250 Usingen
Tel.: 06081/688 050
Fax: 06081/688 051
Email: info@sci-ag.de
Internet: www.sci-ag.de

Charts erstellt mit der Börsensoftware Tai-Pan der
Lenz+Partner AG
Europaplatz 9
44269 Dortmund
Tel.: 0231/9153-300
Fax: 0231/9153-399
Internet: www.lp-software.de

Für den Inhalt verantwortlich: Oliver Wiederhold

Risikohinweis / Haftungsausschluss: Die *Small Cap Ideas* sind Anregungen zur Eigenrecherche und richten sich nur an Marktteilnehmer, die die Risiken der Kapitalanlage in Aktien kennen und kalkulieren können. Die Herausgeberin übernimmt keine Haftung für eventuelle finanzielle Schäden, die durch Investitionen in die besprochenen Aktien verursacht werden könnten. Trotz sorgfältiger Auswahl der Informationen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die Herausgeberin und mit ihr verbundene Personen halten Aktien der besprochenen Gesellschaften.

Copyright 2009 - Nachdrucke und Veröffentlichungen sind mit Quellenangabe und Übersendung eines Belegexemplares gestattet.

Veröffentlichung im Auftrag der Highlight Communications AG

Bekanntmachung des gerichtlichen Vergleichs zur Beendigung des Spruchverfahrens vor dem Landgericht München I (Aktenzeichen 5 HK O 19225/09)

V e r g l e i c h :

Die Hauptversammlung der Constantin Film AG beschloss am 21.4.2009 auf Verlangen der Antragsgegnerin, die zu diesem Zeitpunkt über 95 % der Aktien hielt, die Übertra-

gung der Aktien der übrigen Aktionäre (im Folgenden: Minderheitsaktionäre) auf die Antragsgegnerin als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von € 17,64 je Aktie.

Viele Minderheitsaktionäre – unter anderem NEXBTL - Neue Exklusive Bio Toys Lülle-
mann GmbH, SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V., Felix Arendts, Frank
Scheunert, Dipl.-Jur. Univ. Martin Arendts, Dipl.-Kffr. Alexandra Arendts, Anneliese
Arendts, Milaco GmbH, Axel Saringen, Armin Schulz, Uwe Jännert, Lars Kalbitzer, To-
bias Rolle, Mustakbal FZE, Erbgemeinschaft nach Dr. Joachim Scholz, Uta Scholz,
Axel Scholz, Fritz Scholz, Ursula Grundt, Moritz Stauber, Sarah Stauber, Werner Otto
Peylo, Jürgen Gutekunst, Gastro Beteiligungs AG, Gisbert Engel, Petra Engel, Ulpian
GmbH, Thomas Höder, Celsus Ltd., Exchange Investors, Jens Penquitt, Dr. Claus Dei-
ninger, Bernd Köhler, Wilhelm Nachtigall, Corporate Value GmbH, Hagen Kohlmann,
Christian Behn, Bärbel Holtz, Dr. Norbert Bußmann, JKK Beteiligungs GmbH, Dr. Ste-
fan Kahl, Mathias Schedler, Tino Sekera-Terplan, Arno Lampmann, Peter Ernst, Schü-
ma GmbH & Co. KG, Klaus E.H. Zapf, Thomas Lüllemann, Peter Zetzsche, CIA Con-
sulting Investment Asset Management GmbH, Dr. Andreas Dimke, DSG - Gesellschaft
für Handel, Gastronomiebetrieb, Verpachtung, Vermietung und Verwaltung GmbH,
CDHL Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, VC Services GmbH, Edmund Zimmer-
mann GmbH, Metropol Vermögensverwaltungs- und Grundstücks GmbH, Karl-Walter
Freitag und Knightbridge Vermögensverwaltungs- und Beteiligungs GmbH – halten die-
se Abfindung für nicht angemessen; sie haben daher die Durchführung eines Spruch-
verfahrens beantragt, das beim Landgericht München I anhängig ist. Zur Begründung
berufen sie sich vor allem darauf, die Planungsannahmen bei der Constantin Film AG
seien zu pessimistisch gewesen und der Kapitalisierungszinssatz sei durch die un-
zulässige Anwendung des (Tax-)CAPM für den Risikozuschlag und einem zu niedrig
bemessenen Wachstumsabschlag zu hoch festgesetzt worden.

Die Antragsgegnerin erachtet die von der Hauptversammlung festgelegte Barabfindung
für angemessen, weil sämtliche Planannahmen realistisch und nachvollziehbar seien,
was auch der gerichtlich bestellte Abfindungsprüfer bestätigt habe. Der Kapitalisie-
rungszinssatz sei zutreffend ermittelt worden, was gerade auch für die Anwendung des
(Tax-)CAPM sowie den Wachstumsabschlag gelte. Auch über den Börsenkurs oder
den Liquidationswert ergebe sich keine höhere Abfindung.

Auf Vorschlag und Empfehlung des Landgerichts München I schließen die Antragsteller, der Gemeinsame Vertreter der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre sowie die Antragsgegnerin unter Aufrechterhaltung ihrer jeweiligen unterschiedlichen Auffassungen zum Unternehmenswert der Constantin Film AG aus prozessökonomischen Erwägungen zur Vermeidung einer langwierigen Auseinandersetzung folgenden

Vergleich:

I.

1. Die in der Hauptversammlung der Constantin Film AG vom 21.4.2009 beschlossene Barabfindung wird von € 17,64 auf € 18,31 je Stückaktie erhöht. Der auszahlende Mehrbetrag ist seit dem 21.4.2009 (Tag der Hauptversammlung) bis zum 31.8.2009 mit einem Satz von 2 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz, ab dem 1.9.2009 mit einem Satz von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz zu verzinsen.
2. Bereits geleistete Zahlungen sind in dem erbrachten Umfang anzurechnen.
3. Die sich aus dem Vergleich ergebenden Nachzahlungsverpflichtungen sind von der Antragsgegnerin unverzüglich zu erfüllen.
4. Die Erfüllung aller sich aus den vorstehenden Ziffern ergebenden Nachzahlungsverpflichtungen ist für die ehemaligen Aktionäre der Constantin Film AG kosten-, provisions- und spesenfrei.

II.

Dieser Vergleich wird mit seiner Feststellung durch Beschluss wirksam. Damit ist das gerichtliche Verfahren beendet.

III.

Dieser Vergleich wirkt für alle ehemaligen außenstehenden Aktionäre der Constantin Film AG. Er stellt insoweit einen echten Vertrag zugunsten Dritter dar (§§ 328 ff. BGB).

IV.

1. Dieser Vergleich enthält sämtliche Abreden der Parteien, die zur Beilegung des Spruchverfahrens getroffen wurden. Weitere Absprachen wurden nicht getroffen. Soweit solche noch zu treffen wären, bedürfen sie der Schriftform. Die Antragsgegnerin versichert, dass im Zusammenhang mit diesem Vergleich den Antragstellern und/oder ehemaligen Aktionären der Constantin Film AG keine Sonderrechte gewährt, zugesagt oder in Aussicht gestellt worden sind.
2. Sollte eine Bestimmung dieses Vergleichs unwirksam sein oder werden, wird dadurch die Gültigkeit seiner übrigen Bestimmungen nicht berührt. Statt der unwirksamen Bestimmung gilt die gesetzlich zulässige Regelung, die dem in der unwirksamen Bestimmung zum Ausdruck kommenden Sinn und Zweck wirtschaftlich am Nächsten kommt.
3. Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten aus diesem Vergleich ist - soweit gesetzlich zulässig - München.
4. Mit der Erfüllung dieses Vergleichs sind alle Ansprüche der Antragsteller und des Gemeinsamen Vertreters der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre gegenüber der Antragsgegnerin aus dem hier vorliegenden Verfahren erledigt.

V.

Die Antragsgegnerin verpflichtet sich, diesen Vergleich auf ihre Kosten seinem wesentlichen Inhalt nach unverzüglich in der nächst erreichbaren Ausgabe des elektronischen Bundesanzeigers sowie des Onlinedienstes SmallCapIdeas www.sci-ag.de (nicht jedoch in dem Druckerzeugnis „Frankfurter Allgemeine Zeitung“) bekannt zu machen.

VI.

Eine Ergänzungsbekanntmachung, welche die näheren Zahlungs- und Abwicklungsmodalitäten für die betroffenen Aktionäre erläutert, wird zeitnah im elektronischen Bundesanzeiger erfolgen.