

Dr. J. Schürholz Rainer Kral Dr. Benediktus Hardorp
Altpräsident und Altverwaltungsräte der WELEDA AG

**Zu den Vorgängen und Ergebnissen
der Kapitalerhöhung der WELEDA AG
im Herbst 2007**

von
Dr. Benediktus Hardorp
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater in Mannheim

für die Mitglieder der
Allgemeinen Anthroposophischen Gesellschaft
anlässlich der
Generalversammlung am 15. März 2008

Inhalt

- I.) Geleitwort
- II.) „Die Kapitalerhöhung der WELEDA AG – eine Finanzquelle für das Goetheanum?“ mit Tabellen A, B und C
- III.) Nachtrag zur Veröffentlichung des Beitrages: „Das Goetheanum und die Kapitalerhöhung der WELEDA“ in ANTHROPOSOPHIE II/März 2008
- IV.) Antrag auf Auskunftserteilung zu den Vorgängen der Kapitalerhöhung durch die Altverwaltungsräte Dieter W. Frei, Herbert Gomille, Dr. Benediktus Hardorp, Rainer Kral und Dr. Jürgen Schürholz an den Vorstand der AAG vom 12. Februar 2008
- V.) Hinweise auf ergänzende Sachquellen

Geleitwort: Müssen wir über KAPITAL nachdenken?

Die Darstellungen und Texte dieser kleinen Broschüre nehmen auf die nicht einfach zu verstehenden Vorgänge der WELEDA-Kapitalerhöhung Bezug. Die - wie sie stets genannt werden und sich nennen - „Hauptaktionäre“ der WELEDA, die Allgemeine Anthroposophische Gesellschaft (AAG) und die Ita Wegman-Klinik (IWK), sind bei dieser Gelegenheit erstmals als „Wertpapierhändler“ von WELEDA-Anteilen in Erscheinung getreten – was man bisher für schwer vorstellbar hielt. Die Vorstandsmitglieder haben dabei für alle Mitglieder gehandelt, insoweit berührt deren Handeln auch alle Mitglieder; es ist zugleich unser Handeln. Es ist aber Tatsache und kann und wird sich offensichtlich fortsetzen. Das gebietet, innezuhalten und grundsätzlich darüber nachzudenken.

Denn es geht ja bei dieser Frage um ein sozialwissenschaftliches *Kernthema unserer Zeit*, zu dem sich Rudolf Steiner in der Dreigliederungszeit dezidiert geäußert hat. Auf den gegebenen Anlass, auf das geforderte und sich anbietende Verständnis dieser Vorgänge einzugehen, wurde aber in den Berichten des Vorstandes der AAG (vgl. die Berichte des Schatzmeisters im GOETHEANUM Nr. 50/2007 oder Nr. 08/2008) vermieden. Die vollzogenen Schritte wurden vielmehr ausschließlich aus den „Zulässigkeiten“ des gegenwärtigen, bürgerlichen Rechts und dem Wunsch, die *Vermögensquote* der Hauptaktionäre an der WELEDA aufrecht zu erhalten, begründet und gerechtfertigt.

Reicht das für das erforderliche Handeln und für ein anthroposophisches Verständnis der *Eigentumsfrage an Unternehmen*, um die es hier geht, in den Krisen der Gegenwart? Führt uns die gegebene Begründung aus diesen Krisen heraus – oder zeigt sie wenigstens einen Weg dazu? Die Welt wird ja, wenn sie Fragen dieser Art hat, in erster Linie darauf schauen, wie von anthroposophischer Seite *gehandelt* – erst dann, wie *gesprochen* und *geschrieben* wird. In dieser Hinsicht gibt die gegenwärtig entstandene Lage Anlass, die entstandenen Fragen nicht zu übergehen, sie vielmehr sozialwissenschaftlich wie handlungsleitend aufzugreifen. Diese Debatte will diese Broschüre anstoßen.

Mannheim, 29. Februar 2008

Benediktus Hardorp

Die Kapitalerhöhung der WELEDA - eine Finanzquelle für das Goetheanum?

Cornelius Pietzner, der Schatzmeister des Vorstandes am Goetheanum hat im Dezember in der Wochenschrift (Nr. 50/2007 vom 14.12.2007) von der Beteiligung der Großaktionäre AAG (Goetheanum) und IWK (Ita Wegman-Klinik) an der Kapitalerhöhung der WELEDA vom Herbst 2007 berichtet und diese als eine „erfolgreiche“ Sache für alle Beteiligten bezeichnet. Es gibt jedoch auch gewichtige Stimmen, die das deutlich anders sehen (vgl. den Brief der fünf Altverwaltungsräte am Ende). Was ist eigentlich geschehen? Wovon ist zu berichten?

Was ist geschehen?

In kurzer Form: die WELEDA brauchte 20 Mio. CHF „frisches Geld“ als Grundlage für ihre weiteren Entwicklungsschritte – für geplante *Investitionen*. Sie bereitete daher eine Erhöhung ihres Partizipationskapitals um diesen Betrag (nominell 8 Mio. CHF zum Ausgabekurs von 250) vor. Sie hat es auch - für einen hohen Preis allerdings - erhalten. Die AAG und die IWK (als Hauptaktionäre) waren an der Aufrechterhaltung ihrer Beteiligung interessiert*, verfügten jedoch nicht über die erforderlichen Mittel. Aufgrund ihres Kapitalanteils hätten AAG und IWK zusammen dazu mehrere Millionen CHF (ihr Bezugsrecht) benötigt. Die beiden Hauptaktionäre halten ja vermögensmäßig seit langem nur etwa insgesamt ein Drittel der Vermögenssubstanz (des Eigenkapitals) der WELEDA – und zwar in Form von Aktien und Partizipationsscheinen; sie verfügen aufgrund ihrer Mehrstimmrechtsaktien aber über knapp 80 % aller Stimmen, d. h. über die Alleinentscheidungsmacht (auch zur Satzungsänderung). Ihr *Einfluss* auf den Kurs des Unternehmens ist damit gesichert. Das neue Partizipationskapital ändert daran nichts, weil es sich bei diesem nur um *stimmrechtslose* Kapitalanteile handelt. Beide Hauptaktionäre sollten - das ist Sinn und Aufgabe ihres Einflussrechtes - die WELEDA vor fremden Einflüssen schützen, d. h. ihre anthroposophisch-pharmazeutische Aufgabenstellung bewahren helfen. Das fordert allerdings, den rechten Gebrauch von diesem „Schutzrecht“ zu machen.

Blickt man - vom Mehrheitseinfluss und seiner Bedeutung absehend - auf die *Beteiligung am Vermögen* der WELEDA, so hielten die *Kleinaktionäre* (sie sind fast ausnahmslos Mitglieder der AAG) vor der Emission des neuen Partizipationskapitals durch ihre Aktien und (alten) Partizipationsscheine rd. zwei Drittel des „gezeichneten“ Eigenkapitals, das (- unabhängig vom Stimmrecht) die *Vermögenssubstanz* der WELEDA repräsentiert. Grob gesagt: nach heutigem Rechtsverständnis „gehörte“ den Kleinaktionären der größte Teil des Vermögens, obwohl sie nur über ein Drittel der Stimmrechte verfügten. Das hat sich jetzt zu ihren Ungunsten geändert – ihnen gehört nun unter 50 % des Vermögens (vgl. Tabelle C, Nr. 1 bis 3). – Bei einer Kapitalerhöhung stehen jedem Anteilsinhaber *Bezugsrechte* nach dem Maße seiner (bisherigen) *Vermögensbeteiligung* zu, weil diese die Relationen des Vermögens (einschließlich der vorhandenen *Reserven*) abbildet. Das (gesetzliche) Bezugsrecht stellt auf diese Weise sicher, dass bei einer Kapitalerhöhung die Vermögensbeteiligung nicht unbemerkt „verwässert“ (- d. h. an andere unentgeltlich übertragen) wird, wenn vom Bezugsrecht anteilsgerecht Gebrauch gemacht wird**.

Sachverhalte und Erwartungen

Erstaunlicherweise haben AAG und IWK nun aber 75 % der neuen Partizipationsscheine gezeichnet – und auch zugeteilt erhalten; für die Kleinaktionäre und Alt-Partizipanten blieben bei Schluss der kurzen Zeichnungsfrist (11.09.2007 bis 24.09.2007) - trotz ihres Anteils von etwa *zwei Dritteln* an der Vermögenssub-

* vgl. „Anteil halten“. In: GOETHEANUM Nr. 08/2008

** Fragen dieser Art werden in der Schweiz aktuell am Fall der UBS-Bank diskutiert, die von der US-amerikanischen Bankenkrise mitbetroffen ist.

stanz - nur *ein Viertel* der neuen Emissionstranche von 20 Mio. CHF übrig. So gab es eine erheblich *höhere Quote der Hauptaktionäre* am neuen Partizipationskapital als es *deren* Bezugsrecht entsprach. Mit dieser höheren Quote wurden den Erwerbern zugleich die kurz darauf zutage tretenden *Kursreserven* dieser Partizipationsscheine (Erwerb für 250 %, Verkauf für mindestens 500 % - vielleicht auch 750 bis 1.000 %) zu Lasten der Kleinaktionärs- und Altpartizipantenquote mitübertragen, d. h. *quasi unentgeltlich überlassen*. Die Kleinaktionäre und Altpartizipanten hatten aufgrund ihrer bisherigen Beteiligung Bezugsrechte in Höhe von 10 bis 13 Mio. CHF; sie erhielten jedoch nur 5 Mio. CHF der neuen Zertifikate zugeteilt, d. h. deutlich weniger als ihrer Quote entsprach (- während die Hauptaktionäre ihren Anteil „halten“ konnten). Sie waren offenbar zu langsam gewesen. Die neuen Teilhaber der weiterveräußerten Partizipationsscheine (Kunden der Albin-Kistler AG, die ihre Scheine zum Kurs von 500 bis 1.000 erwarben) erhielten dagegen noch die Chance (Erwartung) auf neu entstehende *weitere*, zwischen ihrem Erwerbskurs (= Verkaufskurs der Hauptaktionäre), der noch nicht genannt werden soll, und Kurs 1.400 oder mehr liegenden vorhandenen, aber noch „ungehobenen“ Reserven – und auf die in der Zukunft durch die Arbeit des Unternehmens erst noch entstehenden neuen Reserven, für die sie später nicht mehr bezahlen müssen. Solche entstehen ja ständig, wenn Unternehmenserträge im Unternehmen bleiben und damit das Eigenkapital - offen oder still - verstärken. Das ist im Kapitalismus eben überall so: jede Schaffung von Eigenkapital- oder Reservensubstanz durch das Unternehmen fließt - auch ohne Ausschüttung - den Anteilen der jeweiligen Teilhaber im Moment ihres Entstehens und im Maße ihrer Anteilsquote „unsichtbar“ zu. Für sie ist das Unternehmen in diesem Verständnis tätig; ihr „Geld arbeitet“ ja dort.

Das diskrete Gewinngeschäft

Die Weiterveräußerung der neuen Partizipationsscheine an die Albin-Kistler AG - ein erstes Wertpapierhandelsgeschäft der Hauptaktionäre mit den neuen Anteilsscheinen an der WELEDA AG - hat beim ersten Schritt dieses Weges den Hauptaktionären für 6.000 der von ihnen erworbenen 12.000 Partizipationsscheine sogleich einen Erlös von 15 bis 30 Mio. CHF gebracht oder mehr (- er darf angeblich nicht genannt werden – auch den bisherigen Eigentümern des Vermögens in der AAG nicht). AAG und IWK konnten also durch den Verkauf der Hälfte ihrer eben erworbenen Zertifikate ihre Zahlungsverpflichtung aus der Kapitalerhöhung voll abdecken, sodass sie einmal *schuldenfrei* aus dem ganzen Vorgang herauskamen und zudem noch 6.000 Scheine in ihrem Portefeuille (vorerst – bis zu nächsten Veräußerungsvorgängen) behielten. Mehrere Millionen CHF von diesem Erlös wären aber den Kleinaktionären zugeflossen, wenn sie zuvor von ihrem Bezugsrecht vollen Gebrauch gemacht und sich am Weiterverkauf beteiligt hätten. Das Ergebnis ist also eine *wesentliche Vermögenszunahme der Hauptaktionäre* aus den von den Kleinaktionären und Altpartizipanten nicht genutzten Bezugsrechten (Reservensubstanz). Dies Ergebnis war von den Hauptaktionären - wie man u. U. an den diskreten „Geheimhaltungsversuchen“ dieser Maßnahmen erkennen kann - offensichtlich auch angestrebt und danach durchgesetzt worden. Es kann durch weitere Verkäufe aus dem verbliebenen Bestand (ebenfalls 6.000 Stück) noch fortgesetzt werden. Als Frage bleibt allerdings, ob die Kleinaktionäre und Altpartizipanten bei diesem Schritt *bewusst* auf ihren Vermögensanteil an den Reserven der WELEDA *verzichtet* haben – oder ob das Ganze außerhalb ihres zustimmenden Bewusstseins stattgefunden hat. Das Letztere drängt sich leider auf. Wie ist das zustande gekommen?

Kleinaktionäre im Nachteil

Goetheanum (AAG) und Klinik (IWK) brauchten für Zeichnung und Übernahme ihrer aufgestockten Quote am neuen Partizipationskapital wie dargestellt *keine eigenen flüssigen Mittel*. Sie hätten sie ja auch nicht zur Verfügung gehabt. Wie waren ihnen Zeichnung und Finanzierung von 15 Mio. CHF dennoch möglich? Eigentlich sehr einfach: sie kannten aufgrund einer von ihnen vorgenommenen Unternehmensbewertung der WELEDA (- oder auf sonstige Weise) das erhebliche Ausmaß der oben dargestell-

ten - stillen und offenen - Reserven des Unternehmens. Um ihr Vorhandensein und Ausmaß im groben Umriss zu erkennen, muss man lediglich auf die in der Bilanz bereits ausgewiesenen offenen Reserven schauen: sogleich sieht man (- schon rein rechnerisch) einen Kurswert der Anteilszertifikate (Aktien und Partizipationsscheine) von etwa 1.400 % (- im Internethandel, der offenbar längst läuft, scheinen noch höhere Kurse gehandelt zu werden). Nun sind die Aktien der WELEDA aber „vinkuliert“, d. h. sie können nur mit Zustimmung des Unternehmens (durch den Verwaltungsrat) an andere Mitglieder der AAG übertragen werden. Das kann man, wenn man seine Anteile veräußern möchte, als „Wertminderung“ auffassen – es hat sich aber daraus ergeben, dass die Kleinaktionäre als Mitglieder der AAG ihren Anteilsbesitz bisher nicht als eine für sie „gewinnbringende“ *Geldanlage*, für die Menschen im Unternehmen arbeiten (- das Geld selbst tut dies bekanntlich nicht!), verstanden haben. Sie haben vielmehr in den von ihnen zur Verfügung gestellten Mitteln eine *Hilfe* für die therapeutisch-pharmazeutische Aufgabenstellung des Unternehmens gesehen – und ihr persönliches Gewinninteresse demgegenüber zurückgestellt. Sie mussten sich - als sie im August oder September 2007 den Emissionsprospekt des Unternehmens (ohne Hinweis auf Finanzierungsmöglichkeiten) erhielten - wohl auch fragen: *woher nehmen wir denn ohne weitere Vorklärung so rasch das Geld für eine Zeichnung?* Viele Kleinaktionäre haben deswegen offensichtlich gezögert, in der ihnen gewährten kurzen Frist (sie betrug lediglich eine gute Woche, falls die Post sie erreicht hatte) von ihrem Bezugsrecht Gebrauch zu machen. Viele haben - in der auslaufenden Ferienzeit - alle diesbezüglichen Nachrichten wohl auch deswegen z. B. erst „zu spät“ zur Kenntnis nehmen können, weil sie noch im Urlaub waren und die Nachricht über die beabsichtigte Emission anlässlich der a. o. Generalversammlung am 11.09.2007 unter ihrer Ferienpost lag (Schulbeginn Baden-Württemberg und Bayern: 13.09.2007). Die Kleinaktionäre waren (und wurden) zudem über mögliche Finanzierungschancen auch nicht weiter informiert; sie waren insoweit *ungünstigen* - aber (für die Hauptaktionäre) nicht überraschenden - *Umständen* ausgeliefert. Infolgedessen haben sie sich oft erst zu spät oder gar nicht gemeldet. Alle diese ungünstigen Umstände haben sich diesmal zugunsten der Hauptaktionäre ausgewirkt. Bei früheren Emissionen der WELEDA hat es im Gegensatz zu dieser Maßnahme stets mehrfache Überzeichnungen gegeben. Es gab allerdings auch keine zeitliche Enge.

Anteilsfinanzierung als „Selbstläufer“

Vergleichbare Schwierigkeiten bei der Finanzierung ihrer Zeichnung gab es für die Hauptaktionäre nicht. Diese hatten vielmehr (- da im Verwaltungsrat vertreten) Monate im Voraus bereits von Plänen und Vorbereitungen zur Kapitalerhöhung Kenntnis erhalten. Und: sie hatten erfahrene Finanzleute mit Insiderwissen auf ihrer Seite. So müssen AAG und IWK schon vor dem Emissionsbeschluss Kontakt mit der Vermögensanlagegesellschaft Albin-Kistler AG in Zürich aufgenommen haben, die für ihre Kunden „sichere“ Geldanlagen - bei zunächst bescheidenen Gewinnausschüttungen - sucht und die WELEDA als eine solche „sichere“ Anlage beurteilte. Schon eine überschlägige Bilanzanalyse zeigte den Interessenten Letzteres rasch. Mit der Albin-Kistler AG konnten AAG und IWK daher vereinbaren, dass diese „fremde“ Gesellschaft Partizipationsscheine der WELEDA von den Hauptaktionären (nicht vom Unternehmen) zum Kurs von wohl deutlich über 500 % (oder womöglich weit mehr: Kurse von 750 bis 1.000 % werden auch geschätzt) erwirbt. In Ansehung dieser leicht erkennbaren Reserven war die Albin-Kistler AG zur Übernahme der neuen Partizipationsscheine bereit. Denn die Papiere waren offensichtlich viel mehr wert. Aufgrund dieser Bereitschaft konnten AAG und IWK sich sagen: wir übernehmen vom Unternehmen 12.000 neue Partizipationsscheine zum „eignerfreundlichen“ Kurs 250 (Bericht Pietzner) und veräußern die Hälfte davon (6.000) zum Kurs von 500 oder mehr (der genaue Verkaufskurs ist bisher nicht bekannt) an die Albin-Kistler AG weiter, die sie ihrerseits an ihre Geldanlagekunden - mit Aufschlag oder gegen Provision - veräußert. So finanziert sich unsere Zeichnungsverpflichtung bei der WELEDA von 15 Mio. CHF von selbst und wir legen uns darüber hinaus noch ein respektables Portefeuille an! Vor allem sagten sie

sich: wir versuchen bei dieser Gelegenheit (- was dann auch gelungen ist), unsere *Anteilsquote zu erhöhen* und sie *auf 75 %* der Emissionstranche *aufzustocken*. Sie übten daher ihren Einfluss auf das Unternehmen offensichtlich so aus, dass ihnen alle Partizipationsscheine zugeteilt wurden, die von den Kleinaktionären und Altpartizipanten nicht auf Basis ihres Bezugsrechtes innerhalb der kurzen Frist gezeichnet wurden. So *geschah es – und so kam es zu dem bemerkenswerten Aufstockungserfolg* der Großaktionäre. Diese erwarben 12.000 Partizipationsscheine für 15 Mio. CHF (Kurs 250) und veräußerten die Hälfte - 6.000 Stück - für 15 bis 30 Mio. CHF (Kurs zwischen über 500 bis 1.000 %). Beide gingen damit aus ihrer zunächst finanziell unfundierten Zeichnung *schuldenfrei* hervor – ja sie hatten sogar noch 6.000 Partizipationsscheine „kostenfrei“ als Gewinnposition von mehreren zig-Millionen Schweizer Franken in ihrem Portefeuille behalten. Dieser Zertifikatsbestand stellt bei den Hauptaktionären jetzt eine erhebliche Liquiditätsreserve von einigen zig-Millionen CHF dar (vgl. Tabelle A und C), die die finanziellen Engpässe in der Goetheanum-Finanzierung für einige Zeit beseitigen kann.

Die Kleinen waren zu langsam

In Kenntnis solcher Möglichkeiten, die den Kleinaktionären und Altpartizipanten nicht offenstanden (- es wäre ja „*ihre Sache*“, wurde vorgebracht, gewesen, sich darum zu kümmern!), hätten auch *alle „Kleinen“* so vorgehen und „kostenfrei“ ihre Anteilsquote zeichnen können. Sie hätten Anspruch auf wenigstens 8.400 Partizipationsscheine – haben aber nur 4.000 Scheine erhalten. Anstelle einer möglichen Zeichnung von 10 bis 13 Mio. CHF (gemäß ihrer Bezugsrechte) haben sie lediglich 5,0 Mio. CHF gezeichnet und zugeteilt erhalten. Das nicht (rasch genug) genutzte Bezugsrecht ist an ihrer Stelle den Hauptaktionären zugute gekommen. Im Ergebnis: die Kleinaktionäre und Altpartizipanten haben auf die ihnen zuzurechnenden Anteile an den offenen oder stillen Reserven praktisch „verzichtet“ (vgl. Tabelle A, Nr. 3). Sie waren sich über die einfachen Finanzierungsmöglichkeiten (durch eine sofortige oder spätere Weiterveräußerung eines Teiles ihrer Bezugsquote) meist nicht im Klaren. So sieht es jedenfalls aus, wenn man annimmt, dass sie an einem so leicht zu finanzierenden Bezug weiterer WELEDA-Anteile nach *Aufgabe des alten Beziehungsverständnisses durch die Hauptaktionäre* (- die Anteile an der WELEDA sind kein persönlich „bereicherndes“ Vermögen) ebenfalls gerne teilgenommen hätten. Korrekterweise hätte man diese „Schwäche“ der kleinen Anteilseigner wenigstens in Rechnung stellen sollen.

Die Insider waren im Vorteil

Hätten die Hauptaktionäre, bevor sie ihre Quote zu Lasten der Kleinaktionären und Altpartizipanten aufstockten, diese denn über die bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten - ihr „Vorteilswissen“ - informieren müssen oder sollen? Es handelte sich ja überwiegend um Geschäfte ihres Gesellschaftsvorstandes, der AAG, der sie selbst als Mitglieder angehören und vertrauten. Aktienrechtlich geht es hier um eine Frage des „Minderheitenschutzes“ – im Weiteren auch des „Mitgliederschutzes“ innerhalb der AAG. Vielleicht ist es mehr eine *moralische* als *eine rechtliche* Frage – aber Erstere ist es sicherlich. Anders wäre das Ganze nur zu beurteilen, wenn die Kleinaktionäre und Altpartizipanten über den *gleichen Informationsstand* wie die Hauptaktionäre verfügt hätten – und *freiwillig* von ihrem Bezugsrecht Abstand genommen, d. h. auf ihre Reservenanteile bewusst verzichtet hätten. Letzteres ist aber offensichtlich nicht der Fall gewesen; es gab nicht einmal Gelegenheit zu einem bewussten Verzicht; ein diesbezüglicher Hinweis der Hauptaktionäre an die Kleinaktionärsgruppe ist jedenfalls nicht bekannt. Im Gegenteil: die Umstände der Zuteilung der neuen Papiere sollten nach Auffassung der Hauptaktionäre so „diskret“ wie möglich bleiben; sie sind auch tatsächlich erst nachträglich (gegen deren Willen) auf indirekten Wegen teilweise bekannt geworden. In „geschäftlichen“ Dingen muss eben jeder offenbar sehen, wo er bleibt!

Der anthroposophische Kern der Sache

Was ist aber der *wesentliche Kern* des Ganzen in anthroposophischer Sicht? Dies muss wohl in der Tatsache gesucht werden, dass die Hauptaktionäre das Verständnis ihrer Beteiligung an der WELEDA von einer vor allem *aufgabenorientierten* (früheren) zu einer die *Vermögenssubstanz* in den Vordergrund stellenden „normalen“ (heutigen geschäftlichen) Sicht, d. h. zu einer diametral entgegengesetzten, *anderen Verständnisweise* verändert haben. Sie hatten diesmal offensichtlich im Sinn, bei den geschilderten Transaktionen einen „guten Schnitt“ für sich zu machen, d. h. ihre eigenen Finanzlöcher mit der Vermögenssubstanz der Kleinaktionäre und Altpartizipanten aufzufüllen, ohne die Letzteren über dieses Vorhaben vorher ins Bild zu setzen. Das ist ihnen zunächst auch gelungen. Hat es aber ihre finanzielle Lage auf Dauer - und ihr Verhältnis zu den Kleinaktionären, Partizipanten und Gesellschaftsmitgliedern, die ihnen vertrauten - verbessert? Letzteres dürfte eher fraglich sein. Denn Transaktionen dieser Art zerstören meist das Vertrauen in die Rechtschaffenheit der verantwortlich Handelnden und – man kann sie nicht beliebig oft wiederholen. Künftig auftretende Finanzlöcher der Hauptaktionäre können nicht ständig in dieser Weise gestopft werden; bis zum Ende „der Fahnenstange“ ist es derzeit zwar noch eine Weile hin – aber das Ende wird sichtbar. Zudem: verlorengewonnenes Vertrauen ist nicht so leicht zurückzugewinnen. Insofern könnte das „geschickte“ Vorgehen sich - *auch ökonomisch* - auf Dauer als eher ungeschickt und damit letztlich als nachteilig für die Finanzlage des Goetheanum erweisen.

Das Unternehmen zahlt die Zeche

Aus Sicht des WELEDA-Unternehmens sieht die Sache zudem nochmals anders aus. Der von den Hauptaktionären jetzt eröffnete Handel mit den Anteilszertifikate der WELEDA AG bedeutet für das Unternehmen (- insbesondere, wenn dieser Handel zu erheblichen Kurssteigerungen führt) die Übernahme einer noch nicht sichtbaren „schwebenden“ Schuldenlast in etwa gleicher Höhe. Denn das in der Person der Anteilseigner anwachsende Reservevermögen des Unternehmens wird ja irgendwann von den außenstehenden „fremden“ Anteilseignern auch eingefordert werden. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass ein Teil der Kunden der Albin-Kistler AG mit einem „ethischen Investment“ (= wenig rentierlich) derzeit sogar einverstanden ist; dies kann sich aber - insbesondere bei weiterem Handel mit diesen Papieren - rasch ändern. Diese „Investoren“ lassen „ihr Geld“ zwar zunächst in der WELEDA arbeiten. Am Ende wollen sie es aber doch in ihre Hände bekommen. Denn: wozu haben sie auf das Unternehmen als „gute Geldanlage“ gesetzt? Es soll ihnen dabei ja nicht verloren gehen. Sie wollen „ihr Geld“ schließlich irgendwann wiedersehen – und die WELEDA muss dann dafür gerade stehen. Die eingeworbene Geldanlage ist für das Unternehmen letztlich eine allerdings erst später einzulösende wechselartige Schuld. In diesem Sinne kann man gerade in diesen Tagen (4. Januar 2008 in der ZEIT Nr. 2, S. 28) lesen: „Klassischer Weise übertragen Finanzinvestoren die beim Kauf aufgenommenen Schulden auf die gekauften Unternehmen.“ Diese sind immer die Letztschuldner, d. h. die in den Unternehmen tätigen Menschen müssen letztlich für die „Finanzinvestoren“ (Anteilsbesitzer) mit Unternehmensmitteln bezahlen.

Gewinnperspektiven – weitere Fischzüge?

Es ist auch bei alledem zu bedenken, dass - aus reiner Vermögenssicht - die Reservensubstanz noch keineswegs „ausgeschöpft“ ist. Soweit sie über dem aufgewendeten Erwerbkurs der „fremden“ Partizipanten (- den Kunden der Albin-Kistler AG) liegt, also derzeit zwischen 500 und vielleicht 1.400 % oder höher, ist diese Substanz allerdings von den Kleinaktionären und Altpartizipanten an die „Geldanlegerkunden“ der Albin-Kistler AG bereits „unsichtbar“ übergegangen; diese werden sie irgendwann später auch einfordern (realisieren oder „heben“) wollen. Es kann dies eine Weile im Wege des weiteren Wertpapierhandels oder, wenn man an „sein Geld“ nicht anders herankommt, spätestens im Wege der *Liquidation* der WELEDA AG geschehen. Hat man Letzteres bei den Hauptaktionären auch im Blick gehabt – oder hat handelte es sich

dort nur um eine - kurzfristigem Denken entsprungene - „Sofortlösung“ der finanziell womöglich in Bedrängnis geratenen Großaktionäre gehandelt? In solchen Lagen wird ja auch anderswo etwas vom „Tafelsilber“ verkauft. Im Hinblick auf die finanziellen Eigenbelange der Hauptaktionäre sind deren Handlungsverantwortliche offensichtlich wie gewöhnliche „Finanzgeschäftemacher“ vorgegangen. Sie haben die in diesen Vorgängen liegende *Kultur- und Sozialverantwortung* nicht - als für sie maßgeblich - erkannt. Muss dies aber nicht eine entscheidende Qualifikation ihrer Ämter sein? Wenn dem so ist, so sind sie ihrer Aufgabe - geistig und ökonomisch - nicht ausreichend gerecht geworden. Ob das Konsequenzen haben wird

- für die anthroposophische Sache,
- für die persönlich Beteiligten?

Es wird sich zeigen.

Mannheim, den 10.03.2008

Benediktus Hardorp

Anlage

Tabellen A, B, C

Die Kapitalverhältnisse der WELEDA

Vorbemerkung:

Es hat offenbar entweder einige Zeit vor der Kapitalerhöhung oder kurz danach Anteilsübertragungen gegeben, die Relationen der Bezugsrechte und der Vermögensbeteiligung vor und nach der Kapitalerhöhung verändert haben. Für die grundsätzliche Problematik ist das jedoch ohne Bedeutung.

A DAS GEZEICHNETE KAPITAL - eingeteilt in Aktien und Partizipationsscheine

(bei Zuteilung, jedoch vor Weiterverkauf)

	1) Stimmberechtigtes Aktienkapital			2) Bezugsrecht bei 20 Mio. CHF			3) Zuteilung sowie Mehr-oder Minderbezug der neuen Partizipationsscheine		
	ca. TCHF	Kapital in rd. %	Stimmrechtsanteil * %	rd. Stück	Betrag Mio. CHF	rd %	Bezugsrechte Mio. CHF	Zuteilung Mio. CHF	Differenz Mio. CHF
AAG	1.110	23	(unter 50)	4.400	5,5		5,5	9,5	+ 4,0
IWK	790	17	(Rest bis 80)	3.200	4,0		4,0	5,5	+ 1,5
Großaktionäre	1.900	40	ca. 80	7.600	9,5	47	9,5	15,0	+ 5,5
Kleinaktionäre und Altpartizipanten	2.850	60	ca. 20	8.400	10,5	53	10,5	5,0	./ 5,5
insgesamt	4.750	100	100	16.000	20,0	100	20,0	20,0	0,0

Die Tabelle A zeigt unter 1) und 2) die Höhe der gesetzlichen Bezugsrechte der Anteilseigner (Aktionäre und Altpartizipanten) vor der Kapitalerhöhung unter der Annahme, dass zwischenzeitlich vorgenommene Anteilsübertragungen zugunsten der Hauptaktionäre schon vor der Kapitalerhöhung stattgefunden haben und damit für das Bezugsrecht maßgebend waren. Die Tabelle A 3) zeigt das neue Partizipationskapital (20 Mio. CHF) nach Zuteilung der neuen Tranche. Die Hauptaktionäre AAG und IWK haben zu Lasten der Kleinaktionäre und Altpartizipanten um 5,5 Mio. CHF (Kurs 250) zugelegt.

* nach neueren Angaben des Vorstandes der AAG. - Es können auch auf der Vermögensseite kurzfristig Verschiebungen durch Anteilsübertragungen aufgetreten sein. Sie berühren die hier angesprochene Problematik allerdings nicht im Grundsätzlichen

Die Kapitalverhältnisse der WELEDA

B ERHÖHUNG DES PARTIZIPATIONSKAPITALS und Weiterverkauf an die Albin Kistler AG

	1) Neue Partizipationsscheine bei Zuteilung 20.11.07			
	Nennwert rd. Mio. CHF	Anteil rd. %	Stück	Ausgabepreis Mio CHF
AAG	3,8	48	7.600	9,5
IWK	2,2	27	4.400	5,5
Großaktionäre	6,0	75	12.000	15,0
Kleinaktionäre und Altpartizipanten	2,0	25	4.000	5,0
insgesamt	8,0	100	16.000	20,0
A. Kistler AG	---	---	---	---
insgesamt	8,0	100	16.000	20,0

	2) Neue Partizipationsscheine nach Verkauf (ab 21.11.07)			
	Nennwert Mio. CHF	Anteil %	Stück	Erwerbspreis Mio. CHF (bis zu)
	1,9	25	3.800	4,7
	1,1	12,5	2.200	2,8
	3,0	37,5	6.000	7,5
	2,0	25	4.000	5,0
	5,0	62,5	10.000	12,5
	3,0	37,5	6.000	15,0 (- 30,0)
	8,0	100	16.000	27,5 (- 42,5)

Aus der neuen Vermögensverteilung könnte sich ein Liquidationsinteresse ergeben (- und/oder ein Druckmittel für Anderes - wie Stimmrechtszuteilung etc.). In der Spalte "Erwerbspreis" ist der Mindestpreis mit 27,5 Mio. CHF angegeben; die Gesamtsumme kann aber auch bis zu 42,5 Mio. CHF betragen.

Mannheim, 05.03.2008

Die Kapitalverhältnisse der WELEDA

C Relative Vermögensanteile am gesamten gezeichneten Kapital (nach Verkauf)

(unabhängig vom Stimmrecht)

	1) Aktien				2) Partizipationsscheine (neu und alt)				3) Gezeichnetes Kapital gesamt (Aktien- und Partizipationskapital)				
	Nennwert	Stimmrecht	Vermögensanteil		Stück	Nennwert	aus	Vermögensanteil	Nennwert		Vermögensanteil		Vermögens-
	TCHF	%	%			TCHF	Tranche	%	neu	alt	neu	alt	Differenz
AAG	1.110	unter 50	23		3.500	1.750	(2)	20,2	2.860	1.110	20,1	17,8	+ 2,3
IWK	790	Rest bis 80	17		2.500	1.250	(2)	11,4	2.040	790	14,3	12,6	+ 1,7
Großaktionäre	1.900	ca. 80	40 (+ ?)		6.000	3.000		31,6	4.900	1.900	34,4	30,4	+ 4,0
Kleinaktionäre	2.850	ca. 20	60 (- ?)		4.000	2.000	(2)	21,0	4.850	2.850	34,0	45,6	./ 11,6
Altpartizipanten	---	---	---		600	1.500	(1)	15,8	1.500	1.500	10,5	24,0	./ 13,5
Zwischensumme	4.750	100	100 (0)		10.600	6.500		68,4	11.250	6.250	78,9	100	./ 21,1
A. Kistler AG	---	---	---		6.000	3.000	(2)	31,6	3.000	---	21,1	---	+ 21,1
insgesamt	4.750	100	100		16.600	9.500		100	14.250	6.250	100	100	0

Die Kleinaktionäre und Altpartizipanten hatten einen Vermögensanteil von 69,6 % am Gesamtvermögen; sie haben jetzt noch 44,5 % (-25,1 %). Die Hauptaktionäre haben von 30,4 % auf 34,4 % zugenommen (bei Restbestand von 6.000 Partizipationsscheinen zum Marktwert von mindestens 15 Mio. CHF). Die "Kleinen" sind um (11,6 + 13,5 % =) 25,1 % zurückgefallen. Tranche (1) stammt von früher, Tranche (2) aus 2007.

Die alte Tranche (1) der Partizipationsscheine (600 Stück) hatte einen Nennwert von 1,5 Mio. CHF; zusammen mit der neuen Tranche (2) mit 16.000 Stück bei deren Nennwert von 8 Mio. CHF ergibt dies einen Gesamtbestand von 16.600 Stück zum Gesamtnennwert von 9,5 Mio. CHF. Zusammen mit dem unveränderten Aktienkapital von 4,75 Mio. CHF führt dies zum "gezeichneten" Gesamtkapital von 14,25 Mio. CHF. Aus dem gezeichneten Kapital ergeben sich dann die Vermögensrelationen des Gesamtkapital, dem die über das gezeichnete Kapital hinausgehenden weiteren Eigenkapitalbestandteile (Rücklagen) als "Reserven" zugerechnet werden, die mit dem gezeichneten Kapital zusammen das Eigenvermögen der WELEDA (der Anteilseigner?) darstellen.

Zur Veröffentlichung meines Beitrages: „Das GOETHEANUM und die Kapitalerhöhung der WELEDA“ in: ANTHROPOSOPHIE II/März 2008

Für die Zeitschrift ANTHROPOSOPHIE (früher: MITTEILUNGEN aus der anthroposophischen Arbeit in Deutschland) habe ich zu der in der WELEDA-Kapitalerhöhung und im Unternehmensverständnis zutage tretenden Sichtweise der Verantwortlichen am Goetheanum - Cornelius Pietzner und Paul Mackay - eine knappe Darstellung verfasst, die von der Redaktion wegen aufgetretener Missverständnisse zunächst zurückgewiesen wurde. Nach deren Aufklärung wurde sie jedoch als Beitrag akzeptiert. Solche Missverständnisse ergaben sich z. T. aus zwischenzeitlich vorgekommenen Aktienübertragungen, die die Stimmrechts- und Vermögensrelationen des Unternehmens leicht veränderten. Die anzusprechenden Fragen veränderte dies jedoch nicht. Die alte (absolute) Mehrheit der Hauptaktionäre in der Generalversammlung hatte sich lediglich von 66 auf 79 % der Stimmen erhöht. Die Verantwortlichkeit der Hauptaktionäre war dadurch eher größer geworden. Beim Eintreffen meiner diesbezüglichen Textkorrekturen war dieser Text aber schon zum Druck gegeben. Im Ergebnis: nicht wesentlich.

Nun hatte die Zeitschrift Herrn Pietzner mein Manuskript zur Prüfung und Stellungnahme übersandt; sie wird diese auch im gleichen Heft abdrucken. Darin bemängelte Cornelius Pietzner, dass seine Stellungnahme vom 22. Februar 2008 (GOETHEANUM 08/2008) von mir nicht berücksichtigt worden wäre: richtig. Dies war aber, wie er wissen konnte, schon deswegen so, weil die ihm gestellten Interviewfragen von der GOETHEANUM-Redaktion u. a. gerade aufgrund meines Beitrages, der in Dornach als Manuskript (vom 30.01.2008) vorlag, formuliert worden waren. Mein Text war als gut drei Wochen vor der Pietznerschen Antwort verfasst. Eine Berücksichtigung, selbst soweit sie angebracht gewesen wäre, war also gar nicht möglich. Im Übrigen: ein Eingehen auf die Inhalte des Interviews habe ich bereits an anderer Stelle geleistet und stelle dies gern zur Verfügung. Ein (gekürzter) Auszug davon erscheint noch als *Leserbrief* von mir in der letzten Nummer der Wochenschrift *vor der Generalversammlung* der AAG am 15. März 2008 in Dornach.

Inhaltlich bleibt Pietzner dabei im Vordergründigen. Alle beklagten Abläufe hätten bei entsprechender Zusammenarbeit von Unternehmen und Hauptaktionären anders gestaltet werden können. Meine Feststellungen zur Art des - *kapitalistischen* - üblichen Vorgehens bleiben bestehen. Von der „spirituellen Individualität“ der WELEDA wird zwar gesprochen, sie wird aber nicht wirklich gesehen; die Handlungsweise der Hauptaktionäre ist *schädlich* für die WELEDA und ihre Zukunftsentwicklung, weil sie Unternehmen und Mitarbeitern alle Lasten aufbürdet, die inzwischen als *Millionen-Geldsegen* bei den Hauptaktionären angekommen sind. Vom Himmel gefallen ist der Geldsegen nicht – man könnte eher an eine Geldzuwendung aus ganz anderer Richtung denken. Da sollten wir genauer hinschauen.

Mannheim, 10. März 2008
Benediktus Hardorp

DIETER W. FREI
Altverwaltungsrat

HERBERT GOMILLE
Altverwaltungsrat

DR. J. SCHÜRHOLZ
Altverwaltungsrat

RAINER KRAL
Altverwaltungsrat

DR. B. HARDORP
Altverwaltungsrat

An den Vorstand
am Goetheanum
Herrn Paul Mackay
Herrn Cornelius Pietzner

12.02.2008 Hd/Gö

CH- 4143 Dornach
Schweiz

Antrag auf Auskunftserteilung anlässlich der Generalversammlung am 15. März 2008 (und/oder im Rechenschaftsbericht) zur Beteiligung an der WELEDA-Kapitalerhöhung

Liebe Freunde,

die Unterzeichner dieses Schreibens bitten im schriftlichen Rechenschaftsbericht des Vorstandes für die Generalversammlung 2008 (und/oder mündlicher Form) über die nachfolgenden Fragen umfassend zu berichten:

- 1.) Welcher *Verkaufserlös* ist der AAG durch den Verkauf der 6.000 Partizipationsscheine zugeflossen? Unter welcher Position der Ergebnisrechnung ist er ausgewiesen (enthalten)?
- 2.) Welche *Aufwendungen* sind der AAG dabei entstanden?
- 3.) *Wieviel* der neu ausgegebenen *Partizipationsscheine* sind noch *im Wertpapierbestand* der AAG vorhanden? In welcher Bilanzposition werden sie mit welchem Gesamtwert ausgewiesen?
- 4.) *Seit wann* wurde *mit der Albin-Kistler AG* über den (- damals wohl noch geplanten) Weiterverkauf der neuen Partizipationsscheine *gesprachen* und/oder verhandelt?
- 5.) Ist dem Vorstand klar, dass Verkauf und Kursgewinn der AAG den *Wertpapierhandel* mit den Anteilszertifikaten der WELEDA in großem Umfange *eröffnet* und dass jeder Reservenzuwachs im Vermögen des Unternehmens letztlich von die-

sem eingelöst werden muss, d. h. eine z. Zt. noch nicht bilanzierbare „schwebende“ Verschuldung des Unternehmens bedeutet? (Reservenbildung = unsichtbare Verschuldung)

- 6.) Hat der *Vorstand der AAG seine Mitglieder*, denen als Aktionäre oder Partizipanten ein gesetzliches Bezugsrecht quotengemäß zustand, von dieser *problemlosen Finanzierungsmöglichkeit* durch Weiterverkauf der zu zeichnenden Partizipations-scheine, die inzwischen zugeteilt wurden, *unterrichtet*?
- 7.) Warum haben so wenige Kleinaktionäre und Altpartizipanten (25 statt möglicher 66 %) sich an der Zeichnung beteiligt? War die *Frist* zu kurz, übersahen diese die *Finanzierungsmöglichkeiten*, die dem Vorstand deutlich waren, nicht oder fehlte es am Bezugsinteresse?
- 8.) *Warum* sollten die Umstände und Tatsachen des Bezuges und der Zuteilung „*geheim*“ bleiben? Gab es Absprachen über die Aufstockung der Bezugsquote der Hauptaktionäre?
- 9.) Hat der *Vorstand Einfluss auf die Zuteilung* und ihre Umstände (z. B. Weisungen an Mitarbeiter der WELEDA) genommen?

Mit freundlichen Grüßen



Dieter W. Frei



Herbert Gomille

Dr. B. Hardorp



Rainer Kral



Dr. J. Schürholz

Kopie
Verwaltungsrat und Geschäftsleitung der WELEDA

P.S. Wir bitten, diesen Antrag noch vor der Generalversammlung am 15. März 2008 im Nachrichtenblatt zu veröffentlichen. D.O.

V.) Hinweise

im Internet einsehbar unter >www.hardorp-schriften.de<

- a) Zu den Grundsätzen und Verständnisweisen der Kapitalverhältnisse der WELEDA AG gibt es den Bericht einer Arbeitsgruppe des Verwaltungsrates vom 19.10.1994, der Konsensgrundlage des (damaligen) Vorstandes der AAG, der Ita Wegman-Klinik mit dem Verwaltungsrat der WELEDA zu dieser Zeit war; er liefert bis heute die uneingeschränkt gültigen Maßstäbe für die neuerlichen Vorgänge. Der Titel lautet: *„Zur Rechtsgestalt der WELEDA als Instrument für Blick und Zugriff auf Aufgabe, Kapitalverhältnisse und Ertrag des Unternehmens – Ist die Unverkäuflichkeit von Kapital und Arbeit in der WELEDA zu realisieren?“*
- b) Prof. Götz W. Werner in seinem Buch *„Einkommen für alle“* das Kapitel *„Arbeit und Kapital als schöpferische Kräfte“* (S. 177 ff., insbesondere S. 182 f.)
- c) Vom Verfasser kommen folgende Veröffentlichungen in Betracht:
 - *„Das Kapital der WELEDA als Aufgabe und Prozess“* (Geschäftsbericht 1994 der WELEDA)
 - *„Was ist Kapital, wie lernen wir es verstehen?“* In: Die DREI 4/1994, S. 336 ff.,
 - *„Ware, Arbeit, Kapital“*. In: Die DREI 11/1998, S. 24 ff.
 - *„Das Eigenkapital im Spiegel der Bilanz“*. In: Bilanzierung und Besteuerung der Unternehmen. Festschrift für H. Brönner, Stuttgart 2000 (Poeschel)
 - *„Mythos Unternehmenswert – Wie bestimmt sich der Wert eines Unternehmens?“*. In: GOETHEANUM Nr. 18/2007
 - *„Unternehmenshandel – Führungswechsel“*. In: GOETHEANUM Nr. 19/2007
- d) Bericht von C. Pietzner im GOETHEANUM Nr. 50/2007
„Gestärkt und weiterhin gemeinsam in die Zukunft“.

Interview von Sebastian Jüngel und Michaela Spaar mit C. Pietzner
„Anteil halten“ im GOETHEANUM Nr. 8/2008

Leserbrief des Verfassers im GOETHEANUM Nr. 11/2008 vom 10.03.2008 *„Es war ein soziales, kein kapitalwirtschaftliches Anliegen“*

Mannheim, 10. März 2008

Anschrift des Verfassers

Dr. Benediktus Hardorp, Augustaanlage 32, D-68165 Mannheim

E-Mail: dr.b.hardorp@hmp-wpg.de, Telefon: 0049 - 621 - 4 22 63 11