



# LANDGERICHT DÜSSELDORF

## BESCHLUSS

31 O 83/95

In dem Spruchstellenverfahren

betreffend den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der  
und der AEG Kabel Aktiengesellschaft, an dem  
beteiligt sind:

hat die 1. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf  
durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht sowie  
die Handelsrichter  
am 3. Juli 2003

beschlossen:

1.

Die Anträge auf Festsetzung einer Erhöhung der im Vertrag vom 20.04.1990 vorgesehenen Abfindung von 500,-- DM für eine AEG Kabel-Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM werden zurückgewiesen.

2.

Der angemessene Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre der AEG Kabel AG wird für jedes Geschäftsjahr und für jede AEG Kabel-Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM auf 12,70 Euro (= 24,84 DM) zuzüglich Körperschaftsteuerguthaben festgesetzt.

3.

Die Beteiligten zu 9) und 10) (Antragsgegnerinnen) tragen die Kosten des Verfahrens einschließlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller und der gemeinsamen Vertreter als Gesamtschuldner.

## Gründe

I.

Mit Vertrag vom 20. April 1990, dem in der Hauptversammlung der Beteiligten zu 9) vom 13. Juni 1990 mit der notwendigen Mehrheit zugestimmt wurde, kam zwischen den Beteiligten zu 9) und 10) ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zu Stande. § 4 des Vertrages lautet:

1. verpflichtet sich, den außenstehenden Aktionären von AEG KABEL als angemessenen Ausgleich für jedes Geschäftsjahr und für jede AEG KABEL-Aktie im Nennbetrag von

DM 50,-- einen Ausgleich von DEM 21,76 zu zahlen.

2. Der an die außenstehenden Aktionäre der AEG KABEL zu zahlende Ausgleich ist am Tage nach der Hauptversammlung von AEG KABEL fällig.

§ 5 Ziffer 1 des Vertrages lautet:

1. Gemäß § 305 AktG verpflichtet sich [ ] auf Verlangen eines jeden außenstehenden Aktionärs von AEG KABEL, dessen AEG Kabel-Aktien gegen eine Barabfindung von DM 500,-- für eine AEG KABEL-Aktie im Nennbetrag von DM 50,-- zu erwerben.

Mit Vertrag vom 20.12.1991 verkaufte die Beteiligte zu 10) sämtliche von ihr gehaltenen Inhaberaktien an der Beteiligten zu 9) an die Firma Kabel Metal Electro GmbH, Hannover, einer 100 %igen Tochtergesellschaft der Firma Alcatel Cable S.A., Clichy, Frankreich. Der Unternehmensvertrag mit der Beteiligten zu 9) wurde mit Wirkung zum 31.12.1991 aufgehoben. Mit Spaltungs- und Übernahmevertrag vom 4.4.1996 übertrug die Beteiligte zu 10) ihr Vermögen im Wege der Ausgliederung mit wenigen Ausnahmen, zu denen die hier streitigen Ansprüche nicht gehören, auf die EIG Elektroholding GmbH mit Sitz in Frankfurt.

Die Beteiligten zu Ziffer 1) bis 8) (der Beteiligte [ ] hat seinen Antrag vom 11.02.1991 mit Schreiben vom 08.06.1995 -Blatt 462 d.A.- zurückgenommen) haben form- und fristgerecht Anträge nach §§ 304, 305 AktG eingereicht. Sie sind, ebenso wie die gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Beteiligte zu 11) und 12)) der Auffassung, die im Unternehmensvertrag vom 20.04.1990 als Abfindung bzw. Ausgleich vorgesehenen Beträge seien nicht angemessen und höher anzusetzen.

Die Antragsgegnerinnen sind der Auffassung, die im Vertrag vom 20.04.1990 vorgesehenen Beträge seien angemessen. Im Übrigen sei durch die Aufhebung des Unternehmensvertrages mit Wirkung zum 31.12.1991 der Abfindungsanspruch der außenstehenden Aktionäre erloschen und das Verfahren, soweit es die Abfindung betreffe, erledigt. Soweit der

Beherrschungsvertrages hat keinen Einfluss auf das vorliegende Verfahren (vgl. BGHZ 135, 374; 147, 108 ff.).

Die im Vertrag festgesetzte Abfindung ist nicht zu beanstanden. Die angemessene Barabfindung (§ 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG) muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Vertrag berücksichtigen (§ 305 Abs. 3 S. 2 AktG). Angemessen ist eine Abfindung, die dem Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert einer Beteiligung entspricht (vgl. BVerfGE 14, 263 ff.). Zu ermitteln ist demnach der Grenzpreis, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann. Dieser Grenzpreis beläuft sich nach den nachvollziehbaren und überzeugenden Ausführungen des Sachverständigen in dessen Gutachten vom 15.03.1995 und 27.02.2001 auf 488,53 DM je Aktie der AEG Kabel im Nennwert von 50,-- DM, liegt also unter dem im Vertrag vom 20.04.1990 vorgesehenen Wert von 500,-- DM je Aktie.

Bei der Ermittlung des von ihm genannten Werts hat der Sachverständige die sogenannte Ertragswertmethode angewendet. Dies entspricht der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte (vgl. BayObLGZ 1998, 231 ff.), die abgesehen von einer etwaigen Korrektur an Hand des Börsenkurses (hierzu weiter unten) rechtlich unbedenklich ist (vgl. BVerfGE 100, 289 ff.). Nach dieser Methode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens; sie wird ergänzt durch eine gesonderte Berechnung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert eingesetzt wird (vgl. BayObLG a.a.O.). Der Ertragswert eines Unternehmens besteht im Barwert zukünftiger Überschüsse der Einnahmen über die Ausgaben. Notwendig ist mithin eine Prognose, die zwangsläufig mit Unsicherheiten belastet ist. Dabei ist der vom Sachverständigen gewählte zeitliche Ansatz (Mittelfristplanung) von AEG Kabel für die Wirtschaftsjahre 1990 bis 1995 zur Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse nicht zu beanstanden (vgl. insoweit IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen - IDW S 1 - FN-IDW 2000, 415/418, Rdnr. 82 ff.).

Soweit die Beteiligten zu 5), 6), 8), 11) und 12) gegenüber den vom Sachverständigen ermittelten Wert Einwendungen erhoben haben, hat der Sachverständige hierzu in seinem Ergänzungsgutachten vom 27.02.2001 nachvollziehbar und überzeugend ausgeführt, dass sich keine Änderung des im Gutachten vom 15.03.1995 ermittelten Werts ergeben. Insbesondere ist der im Gutachten vom 15.03.1995 angesetzte Kapitalisierungszinssatz nicht zu beanstanden, da das vom Sachverständigen gewählte Verfahren als Basiszinssatz den Durchschnitt der Zinssätze heranzuziehen, der in den letzten zwanzig Jahren vor dem Stichtag bei einer Anlage in nahezu risikofreien festverzinslichen Wertpapieren zu erzielen war, nicht zu beanstanden ist (vgl. OLG Düsseldorf ZIP 1988, 1555, 1560; OLG Stuttgart AG 2000, 428, 431).

Auch der vom Sachverständigen ermittelte Risikozuschlag für den Planungszeitraum von 0,5 % und im Anschluss an den Planungszeitraum von 2 % ist sachgerecht. Bestehende Schwierigkeiten der Quantifizierung des allgemeinen Unternehmensrisikos können dessen Festsetzung nicht ausschließen, sondern machen eine Schätzung (§ 287 ZPO) erforderlich. Diese ist nicht zu beanstanden, da die im Gutachten vom 15.03.1995 dargestellten Markt- und Wettbewerbsentwicklungen in der Bundesrepublik Deutschland das Risiko einer weiteren Beeinträchtigung der Ertragskraft in sich trugen.

Ein Geldentwertungsabschlag im Planungszeitraum war nicht zusätzlich anzusetzen, da die Ertrags Erwartungen bereits mit Geldwertbedingten Erlös- und Kostensteigerungen geplant waren.

Eine Erhöhung des im Vertrag vom 20.04.1990 genannten Werts von 500,- DM je Aktie im Nennwert von 50,- DM ist auch nicht unter Berücksichtigung der maßgeblichen Börsenkurse geboten. Zwar ist bei der Bewertung der Aktie sowohl der beherrschten als auch der herrschenden AG grundsätzlich der Börsenkurs zu Grunde zu legen, damit möglichst gleiche Ausgangsvoraussetzungen für die Bestimmung der Wertrelation vorliegen (vgl. BGHZ 147, 108 ff.). Hierbei ist jedoch der maßgebliche Börsenkurs zwecks Vermeidung der Berücksichtigung kurzfristiger Kursschwankungen im Vorfeld des Stichtags nach § 305 Abs. 2 S. 3 AktG. als Durchschnittskurs der letzten drei Monate vor dem Stichtag zu ermitteln (vgl. BGH a.a.O.).

Mithin ist hier maßgeblich, der Zeitraum vom 12.03.1990 bis zum 12.06.1990. Für diesen Zeitraum ergibt sich auf Grund der insoweit nicht angegriffenen Kursentwicklungstabelle im Gutachten des Sachverständigen vom 27.02.2001 ein durchschnittlicher Börsenkurs von 484,15 DM (30.017,10 DM : 62). Auch dieser Wert liegt unter dem im Vertrag vom 20.04.1990 genannten Wert.

Die gemäß § 304 Abs. 1 AktG im Vertrag vom 20.04.1990 genannte Ausgleichszahlung war von 21,76 DM auf 24,84 DM heraufzusetzen. Dieser Wert ergibt sich auf Grund der Ausführungen des Sachverständigen im Gutachten vom 15.03.1995. Danach hat der Sachverständige in zutreffender Weise den von ihm ermittelten Ertragswert unter Berücksichtigung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zu Grunde gelegt, da zum Bewertungsstichtag konkrete Anhaltspunkte für eine Veräußerung bestanden (vgl. OLG Düsseldorf AG 1990, 397 ff.). Der so ermittelte Betrag von 24,84 DM zuzüglich einer Steuergutschrift nach den Verhältnissen von 1990 in Höhe von 13,97 DM ist als angemessen anzusehen, da er nach den nachvollziehbaren und überzeugenden Ausführungen des Sachverständigen dem Betrag entspricht, den der Aktionär ohne den Unternehmensvertrag erhalten hätte.

Der Betrag von 24,84 DM ist nicht auf Grund von nach dem Unternehmensvertrag erfolgten Änderungen der körperschaftsteuerlichen Ausschüttungsbelastung (Standortsicherungsgesetz vom 13.09.1993) zu korrigieren. Dies ergibt sich bereits daraus, dass auf Grund des auch für das Ausgleichsverfahren geltenden Stichtagsprinzips Gesetzesänderungen, für die es wie hier zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung keinerlei Anhaltspunkte gab, keine Berücksichtigung finden (vgl. BayObLG AG 2002, 392 ff.; OLG Hamburg NZG 2003, 89 ff.).

Die Ausgleichsregelung ohne Anknüpfung an die Höhe der körperschaftsteuerlichen Ausschüttungsbelastung ist auch deshalb nicht unangemessen, weil sich das auf die persönliche Steuerschuld des Aktionärs anrechenbare Steuerguthaben bei konstantem Ausgleichsanspruch erhöhen oder erniedrigen kann. Dies hängt jedoch allein von der steuerlichen Regelung ab, welche den Antragsgegnerinnen weder vorhersehbar noch von ihnen beeinflussbar ist. Inwieweit die Gutschrift für

den Aktionär überhaupt bedeutsam wird, beruht auf dessen individuellen Verhältnissen, fällt also in dessen Risikobereich.

Die Kostenentscheidung beruht auf §§ 306 Abs. 7 Satz 7 AktG, 13 a Abs. 1 FGG. Das Verfahren hat keinen Anhaltspunkt dafür ergeben, dass die Kosten aus Billigkeitsgründen nicht den Antragsgegnerinnen aufzuerlegen wären.