

Aktenzeichen: 1HK O 27/03

Nürnberg, 21.11.2006

Das Landgericht Nürnberg-Fürth, 1. Kammer für Handelssachen, erlässt durch die unterzeichnenden Richter

in Sachen

gegen

wegen AktG.

folgenden

Beschluss

1. Das Rubrum wird dahingehend berichtigt, dass Antragsgegnerin (nur) ist.
2. Die aufgrund des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre aus der ehemaligen Consors Discount Broker AG zu zahlende, angemessene Barabfindung wird auf 18,23 € festgesetzt.
3. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten und hat den Antragstellern die diesen erwachsenden notwendigen Kosten zu erstatten.
4. Der Geschäftswert für die Gerichtskosten wird auf 7,5 Mio. € festgesetzt.
5. Die Vergütung des Vertreters außenstehender Aktionäre wird auf 22.500,00 € festgesetzt.

Gründe

I.

1.

Die Antragsteller waren Aktionäre der (früheren) Consors Discount Broker AG in Nürnberg. Deren Hauptaktionärin, welche über 95 % der Aktien der Consors ... hielt, verlangte gem. §§ 327 a ff. AktG die Einberufung einer Hauptversammlung und Beschlussfassung dahingehend, dass die Aktien sämtlicher Minderheitsaktionäre auf sie übertragen werden (so genanntes Squeeze-out).

2.

Im Bericht der Hauptaktionärin vom 02.10.2002 ist dargelegt, dass das Grundkapital der Consors AG 47.587.641 € beträgt und in 47.587.641 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt ist.

Der Unternehmenswert wurde im Bericht dergestalt errechnet, dass für die Diskontierung des Ertragswertes in der Phase I ein Kapitalisierungszinssatz von 9,62 % und in der Phase II ein solcher von 8,62 % angesetzt worden ist. Für die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes ist eine typisierte Steuerbelastung von 35 % beim Anteilseigner abgezogen worden.

Hieraus wurde als Wert für das Kerngeschäft und für das „Nichtkerngeschäft“ ein Unternehmenswert von 559,241 Mio. € am Stichtag errechnet, d. h. quotial für die einzelne Aktie 11,75 €. Dieser Betrag wurde im Abfindungsangebot genannt.

3.

Die mit Beschluss des Landgericht Nürnberg-Fürth vom 13.09.2002 auf Vorschlag der Hauptaktionärin als Prüferin bestellte _____ hat in ihrem Prüfungsbericht vom 02.10.2002 die angebotene Barabfindung von 11,75 € für angemessen erachtet.

4.

In der Hauptversammlung vom 14.11.2002, zu der durch Einrückung im Bundesanzeiger vom 05.10.2002 eingeladen worden war, wurde mit einer Mehrheit von 99,8994 % dem Verlangen der Hauptaktionärin zugestimmt.

5.

Der Squeeze-out-Beschluss ist am 19.12.2002 eingetragen und am 03.02.2003 in der Frankenpost sowie am 22.02.2003 im Bundesanzeiger veröffentlicht worden.

6.

Mit ihren Anträgen, die zwischen dem 02.01.2003 und 13.02.2004 bei Gericht eingegangen sind, begehren die Antragsteller eine höhere Festsetzung der Barabfindung.

7.

Mit Beschluss vom 06.03.2003 hat das Gericht einen gemeinsamen Vertreter für die außenstehenden Aktionäre bestellt und auf die Tatsache der eingeleiteten Spruchstellenverfahren hingewiesen. Die Veröffentlichung dieses Beschlusses ist am 13.03.2003 im Bundesanzeiger (Druckausgabe) erfolgt. Im Hinblick auf § 25 AktG i. d. F. ab 01.01.2003 wurde die Einrückung im elektronischen Bundesanzeiger am 18.12.2003 wiederholt.

8.

Im Erörterungstermin vom 02.12.2004, in dem auch die Prüfer angehört wurden, konnte keine gütliche Einigung erzielt werden. Die Prüfer hatten sich auf Aufforderung des Gerichts bereits am 11.11.2004 (Bl. 237 - 245 d. A.) schriftlich geäußert.

9.

Das Gericht sieht davon ab, die von den Verfahrensbeteiligten erhobenen Rügen an dieser Stelle zu referieren, da sie ohnehin bei den nachfolgenden Ausführungen rechtlich zu bewerten sind.

II.

A) Zuständigkeit und Antragsberechtigung

1.

Das Landgericht Nürnberg-Fürth - Kammer für Handelssachen - ist örtlich, sachlich und funktionell zuständig (§§ 327 f. Abs. 1 S. 2 AktG, 15 a GZVJu i. d. F. vom 16.05.2002 - GVBl 214).

Das Verfahren ist gem. § 17 Abs. 2 SpruchG nach bisherigem Recht zu entscheiden, da die ersten Anträge auf gerichtliche Entscheidung vor dem 01.09.2003 gestellt worden sind.

2.

Die Antragsteller haben ihre Antragsberechtigung ausreichend nachgewiesen, die Anträge sind auch alle rechtzeitig gestellt worden. Dies gilt auch für die Anträge der Antragsteller zu 27) und 28), da insoweit auf die unter oben I.7. geschilderte nochmalige Einrückung im elektronischen Bundesanzeiger reagiert wurde.

Soweit die Antragsgegnerin bei mehreren Antragstellern eine Unzulässigkeit des Antrages annimmt, weil diese die Aktien erst nach der Bekanntgabe des Squeeze-out-Beschlusses erworben haben, ist dem nicht weiter nachzugehen.

Nach der hier anwendbaren Vorschrift des § 327 f. Abs. 2 AktG a. F. ist jeder ausgeschiedene Minderheitsaktionär antragsberechtigt. Für die Einleitung des Spruchverfahrens genügt der Besitz einer einzigen Aktie im Zeitpunkt der fristgerechten Antragstellung (vgl. Hüffer, 5. Aufl., § 304 AktG, Rd. Nr. 23). Zwar gab es zur damaligen Rechtslage unterschiedliche Auffassungen hinsichtlich der Frage, wann die Aktie erworben worden sein muss (vgl. Hüffer, a. a. O., § 304 AktG, Rd. Nr. 24 zu den Einzelheiten). Nach Auffassung des BayObLG reichte jedenfalls der Aktienbesitz im Zeitpunkt der Antragstellung (vgl. BayObLG in DB 02, 1650).

B) Zur Begründetheit

1. Grundsätzliches

a)

Passivlegitimiert ist nur die [] als Hauptaktionärin. Dieser Tatsache wurde durch die Rubrumsberichtigung Rechnung getragen.

b)

Die bei Ausschluss der Minderheitsaktionäre anzubietende Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen (§ 327 b Abs. 1 S. 1 AktG) und ist ab Bekanntmachung des Eintragungsbeschlusses im Handelsregister mit jährlich 2 v. H. über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 BGB zu verzinsen.

c)

Für die Ermittlung des Unternehmenswertes ist im Regelfall die Ertragswertmethode anzuwenden, wobei die Unternehmensbewertung eine Frage der Rechtsfindung und nicht der Betriebswirtschaftslehre ist (vgl. BayObLG in DB 96, 2590).

Eine punktgenaue Ermittlung des Unternehmenswertes ist grundsätzlich nicht möglich, weshalb ggf. auch geschätzt werden kann (vgl. OLG Stuttgart in DB 03, 2429; BayObLG in Jur-Büro 00, 418).

d)

Gegen die Anwendung des typisierten Steuersatzes von 35 bzw. 17,5 % bei Halbeinkünfteverfahren bestehen keine Bedenken. Nach IDW S1, Rd. Nr. 37, 51 ist die Steuerbelastung zu berücksichtigen, da auch für eine Alternativ-Investition nur der Nettobetrag zur Verfügung steht.

e)

Soweit beanstandet wird, dass die gerichtlich bestellten Prüfer parallel zu den Vertragsprüfern gearbeitet haben, ist dem nicht weiter nachzugehen.

Die Kammer verweist in diesem Zusammenhang auf die Rechtsprechung des OLG Stuttgart (vgl. DB 04, 60; ähnlich auch OLG Düsseldorf in DB 01, 190 und AG 04, 207), wonach eine „zeitgleiche“ Erstellung der Berichte zulässig ist. Diese Auffassung hat der BGH in seinem Urteil vom 18.09.2006 (II ZR 225/04) ausdrücklich gebilligt.

Die „bloße“ Tatsache der parallel durchgeführten Arbeiten ist nicht geeignet, Bedenken gegen die Unparteilichkeit zu rechtfertigen. Es darf nämlich nicht unberücksichtigt bleiben, dass die gerichtlich bestellten Prüfer zur Gewissenhaftigkeit und Unparteilichkeit verpflichtet sind, und zwar **auch** gegenüber den Minderheitsaktionären; eine vorsätzliche oder fahrlässige Verletzung dieser Pflicht zieht Schadensersatzansprüche nach sich (vgl. BGH in DB 05, 2567). Die Prüfer haben in ihrem Bericht vom 02.10.2002 (dort S. 2) ausgeführt, in welchem zeitlichen Rahmen sie tätig geworden sind und dass Ergebnisse in Gesprächen mit der Hauptaktionärin sowie mit Consors ...AG plausibilisiert wurden. Ferner wurden die Berechnungen nachvollzogen und die methodische Konsistenz des gewählten Bewertungsmodells überprüft

f)

Grundsätzlich ist seit der Entscheidung des BVerfG (vgl. DB 99, 1693) der Börsenkurs für die Abfindung zu beachten.

Dabei ist das Mittel der Börsenkurse der letzten drei Monate vor dem Stichtag als Referenzkurs zugrunde zu legen; dieser bildet die Untergrenze der Abfindung (vgl. BGH in DB 01, 969).

Mit Schriftsatz vom 30.09.2004 hat die Antragsgegnerin eine Übersicht über die Kurse zwischen 14.08.2002 und 13.11.2002 vorgelegt, ferner eine dazu korrespondierende Grafik. In diesem Zeitraum betrug der niedrigste Kurs 9,62 € am 16.08.2002, der höchste 11,70 € (am 06.11. und 07.11.2002). Angesichts dieser Kursdaten wäre eine Anhebung auf der Grundlage des Börsenkurses nicht veranlasst.

2. Zu den einzelnen Bewertungsrügen

a) Kapitalisierungszins

Der Kapitalisierungszins wird gebildet aus Basiszins zuzüglich Unternehmerrisikozuschlag abzüglich Wachstumsabschlag.

Nach IDW S1, den das erkennende Gericht grundsätzlich anwendet, ist ein typisierter Steuerabzug von 35 % beim Anteilseigner vorzunehmen, da ihm für eine Alternativinvestition nur der Nettobetrag zur Verfügung steht (vgl. IDW S1, Rd. Nr. 37, 51).

(1)

Die Kammer geht in Übereinstimmung mit dem Übertragungs- und dem Prüfbericht von einem Basiszinssatz von 5,50 % aus.

Bei dem Basiszinssatz ist aus Sicht des Stichtages auf die auf Dauer zu erzielende Verzinsung abzustellen (vgl. OLG Stuttgart in DB 00, 712 und DB 03, 2429). Nach Meinung des BayObLG ist auch die zurückliegende Entwicklung zu betrachten (vgl. BayObLG in FGPrax 01, 215 und WM 96, 525).

Für November 2002 wurden von der Deutschen Bundesbank folgende Durchschnittsrenditen für börsennotierte Bundeswertpapiere ausgewiesen:

3,65 % für 3-5 Jahre
4,12 % für 6-8 Jahre
4,47 % für 9-15 Jahre
5,09 % für 16- 30 Jahre.

Angesichts der Tatsache, dass im fraglichen Zeitraum (= November 2002) die Zinsstrukturkurse auf einen Wert von 5,50 % gefallen ist und auch das IDW kurz darauf eine Empfehlung zur Absenkung des Basiszinssatz auf 5,50 % abgegeben hat, hält es auch das Gericht für angemessen, einen Basiszinssatz von 5,50 % anzunehmen und diesen nicht etwa - wie von einigen Antragstellern gewünscht - weiter herabzusetzen.

(2)

Nicht gebilligt wird von der Kammer der Ansatz einer Risikoprämie (inkl. β -Faktor) in Höhe von 9,30 %, wie sie im Übertragungsbericht angenommen und im Prüfbericht gebilligt wurde.

Das BayObLG hält die Anwendung des CAPM, bei dem der Kapitalisierungszinsfuß durch Ermittlung der Eigenkapitalkosten des jeweiligen Unternehmens unter Vermeidung subjektiver Einschätzungen marktgestützt gefunden werden soll (vgl. Aha in AG 97, 26), nicht für zwingend geboten; dies gilt auch für den im Rahmen der Marktrisikoprämie zu ermittelnden β -Faktor d. h. die unternehmensindividuelle Abweichung von der Aktienrendite des Gesamtmarktes (vgl. BayObLG in AG 06, 41).

Die Kammer tritt auch den Ausführungen des Antragstellers zu 24) im Schriftsatz vom 03.03.2005 bei, wonach eine Marktrisikoprämie von 5 %, wie sie die Bewerter und Prüfer verwendet haben, keinesfalls unumstritten ist.

Die Ermittlung des notwendigen β -Faktors und der Marktrisikoprämie ist ebenso von Ermessungsspielräumen geprägt, wie die Findung eines Risikofaktors durch Schätzung. So sind vergangenheitsbezogene β -Faktoren häufig nicht stabil, wie das bei Böcking/Nowak in DB 98, 688, Fußnote 45 wiedergegebene Beispiel zeigt. Dann kann aber auf ihnen auch keine Zukunftsprognose aufgebaut werden.

Ganz am Rande sei vermerkt, dass in einem Spruchstellenverfahren vor dieser Kammer (= 1HK O 6769/03), bei dem es ebenfalls um den Squeeze-out bei einer Direktbank geht, der β -Faktor für Consors nicht - wie vorliegend mit 1,86 - sondern mit 1,31 für richtig gehalten wird.

Es sind somit keine Anhaltspunkte dafür vorhanden, dass eine Anwendung des CAPM zu richtigeren „Ergebnissen“ führt, als die bisher angewandte Methode. Dabei darf nicht übersehen werden, wie der Antragsteller zu 24) im Schriftsatz vom 03.03.2005 aufzeigt, wohin die DAX-Werte bei einer Annahme von 5,5 % Basiszins und 5 % Marktrisikoprämie „laufen“ würden, nämlich in utopische Höhen.

Angesicht des nicht konkurrenzfreien Geschäftsfeldes, auf dem sich die Antragsgegnerin bewegt, erscheint ein Unternehmensrisikozuschlag von 4 % als angemessen und ausreichend.

(3)

Der Wachstumsabschlag wird (nur) für die Phase II mit 1 % bemessen. In dieser Größenordnung entspricht er der Auffassung des BayObLG (vgl. Fundstellen unter (2)).

(4)

Unter Berücksichtigung der typisierten Steuer von 35 % ergibt sich für die Phase I ein Kapitalisierungszins von 6,17 % ($= 5,50 + 4,00 - 3,33$) und für die Phase II ein solcher von 5,17 ($= 5,50 + 4,00 - 3,33 - 1,00$).

b)

Dem Verlangen einzelner Antragsteller, der Antragsgegnerin aufzuerlegen, die Verkaufsunterlagen betreffen den Erwerb von Consors durch Cortal vorzulegen, ist nicht nachzukommen.

Das BVerfG hat entschieden, dass der Preis, den ein Mehrheitsaktionär bezahlt, außer Betracht bleibt, da dieser keine Beziehung zum „wahren“ Wert des Anteileigentums in der Hand des Minderheitsaktionärs hat; dieser Preis kann nämlich dadurch „verfälscht“ sein, weil der Aktienerwerb „nötig“ ist, um bestimmte gesellschaftsrechtliche Maßnahmen durchführen zu können (vgl. BVerfG in DB 99, 1693).

Diesem Gedankengang folgt die Kammer auch für den durchaus vergleichbaren Fall der Herausgabe der Verkaufsunterlagen. Aus ihnen soll nämlich eine „Rückrechnung“ auf den für den Verkaufsfall angenommenen Börsenwert ermittelt werden. Dieser hat jedoch außer Betracht zu bleiben.

c)

Soweit Antragsteller Zweifel äußern, ob der Squeeze-out-Beschluss ordnungsgemäß gefasst wurde, weil Bezugsrechte unberührt bleiben, ist dem im Spruchverfahren nicht nachzugehen.

Beschlussmängel sind in den dafür vorgesehenen Verfahren gem. § 246, 249 AktG geltend zu machen, während vorliegend (nur) über die Angemessenheit der Abfindung zu beschließen ist.

d)

Es kann auch nicht davon ausgegangen werden, dass die Zahl der Kundendepots einen Sonderwert darstellt, welche in die Unternehmensbewertung einzubeziehen ist, wie dies die Antragstellerin zu 26) meint.

Zu Recht weist der Prüfer in seiner Stellungnahme vom 11.11.2004 daraufhin, dass die Zahl der Kundendepots an sich kein berücksichtigungsfähiger Wert ist, sondern die Erträge aus den Geschäften resultieren, die über die Depots abgewickelt werden. Würde man daneben die Zahl der Kundendepots als solche berücksichtigen, käme man zu einer Doppelbewertung.

Dem schließt sich die Kammer vollinhaltlich an.

e)

Nach einhelliger Auffassung ist das Ertragswertverfahren auch im Falle des Squeeze-out geeignet.

Im Rahmen der Unternehmensbewertung wird das nicht betriebsnotwendige Vermögen „aufgedeckt“ und in die Bewertung eingestellt. Ebenso sind Chancen und Potentiale zu bewerten, soweit sie bei realistischer Betrachtung einen Zukunftserfolg zu erbringen vermögen.

Es mag zwar sein, dass Minderheitsaktionäre „lästig“ sein können. Allerdings sind in aller Regel die Stimmverhältnisse so gestaltet, dass sich diese Minderheitsaktionäre bei Abstimmungen nicht durchsetzen können.

Inwieweit eine leichtere „Handhabbarkeit“ durch den Ausschluss der Minderheitsaktionäre auf die künftigen Erträge rechnerisch verifiziert werden kann, erschließt sich der Kammer nicht.

Die diesbezüglichen Rügen der Antragsteller zu 2) und 3) haben daher außer Betracht zu bleiben.

f)

Mehrere Antragsteller stehen auf dem Standpunkt, dass die Risiken überbewertet und die Chancen unterbewertet wurden.

In diesem Zusammenhang ist zu bemerken, dass die Prüfer die Vorstandsplanungen überprüft haben und sich erläutern ließen. Ersichtlich hat sich keine Notwendigkeit zu Änderungen ergeben.

Ergänzend ist zu bemerken, dass eine Überbewertung der Risiken schon durch die Herabsetzung des Unternehmerrisikos durch die Kammer ausgeschlossen ist.

g)

Nicht nachvollziehbar ist der Kammer die Einwendung einiger Antragsteller, die Zahlen in der Phase II (= ab 2006) würden auf dem Niveau des Vorjahres stagnieren.

Ausweislich der weiter unten eingefügten Tabelle ergibt sich, dass sowohl die zu kapitalisierenden Ergebnisse für Deutschland als auch die für Frankreich und Spanien in der Phase II gegenüber dem letzten Jahr der Phase I angehoben worden sind.

Insoweit wurde der Rechtsprechung des BayObLG, das eine Berücksichtigung nachhaltiger Steigerungen in der Phase I auch in der Phase II verlangt, Rechnung getragen (vgl. BayObLG FGPrax 01, 215).

h)

Soweit gerügt wird, die Beteiligung an der BEG-Gruppe und die voll konsolidierten Gesellschaften seien „unzureichend“ bewertet worden, haben die Prüfer hierzu Stellung genommen (vgl. Stellungnahme vom 11.11.2004, S. 4 und 5).

Daraus ergibt sich, dass auch bei der BEG die Ertragswerte berechnet wurden und in die Squeeze-out-Bewertung eingeflossen sind. Ersichtlich wurde zugunsten der Minderheitsaktionäre bewertet, so dass weitere Ermittlungen nicht veranlasst sind.

Ergänzend ist auf den Schriftsatz der Antragsgegnerin vom 14.05.2004, S. 20 ff. zu verweisen, wo sich ebenfalls ergibt, dass zugunsten der Antragsteller gerechnet wurde.

i)

Die Kammer geht auch davon aus, dass bei der Bewertung Synergieeffekte berücksichtigt worden sind.

Dies ergibt sich aus der unten wiedergegebenen Tabelle, wo jeweils ein Ertrag **nach** Synergien ausgewiesen ist; dieser ist höher als die Summe von Zins- und Provisionsüberschüssen.

Weitere Ausführungen sind insoweit nicht veranlasst.

j)

In ihrer Stellungnahme vom 11.11.2004, S. 2 haben die Prüfer bestätigt, dass ihnen der Halbjahresabschluss vom 30.06.2002 vorgelegen hat und in der Bewertung berücksichtigt wurde.

k)

In der genannten Stellungnahme vom 11.11.2004, S. 7 haben die Prüfer auch nachvollziehbar erläutert, was unter Zinsüberschuss nach Risikovorsorge zu verstehen ist. Es liegt auf der Hand, dass bei einer Bank immer die Gefahr von Kreditausfällen besteht und dies zu berücksichtigen ist. Vorliegend ist dies dadurch geschehen, dass von den durchschnittlichen Kundenforderungen ein bestimmter Prozentsatz vom Zinsüberschuss abgezogen wurde. Das ist nicht zu beanstanden.

Allerdings ergibt sich daraus auch, dass der Risikofaktor durch das Gericht zu Recht niedriger festgesetzt wurde, da ein Teil des Risikos schon über die vermindert eingestellten Zinsüberschüsse abgedeckt worden ist.

l)

Zu Recht weisen die Prüfer darauf hin (vgl. Stellungnahme vom 11.11.2004, S. 5), dass steuerliche Verlustvorträge erst dann genutzt werden können, wenn Gewinne erzielt werden, die mit den Verlustvorträgen verrechenbar sind.

Richtigerweise wurde der Betrag der jährlichen Steuerersparnis auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Dies ist allerdings mit dem Kapitalisierungszinssatz von 9,62 % geschehen, der vorliegend nicht angewendet werden kann. Es ist vielmehr ein Kapitalisierungszins von 6,17 % bzw. 5,17 % ab 2006 zugrunde zu legen.

Zunächst ist allerdings der Verlustvortrag von 149,38 Mio. € um 52,89 Mio. € sowie 17,21 Mio. € auf 219,48 Mio. € zu erhöhen, da sowohl für Deutschland als auch für Frankreich und Spanien für die Jahre 2002 und 2003 Verluste geplant waren. Die insoweit einzusetzenden Beträge sind unter der unten C) 1. wiedergegebenen Tabelle in den Zellen C9 und D9 sowie C17 und D17 zu finden. Die Verlustvorträge führen zu einer Steuerersparnis von ca. 38 % (= 83,40 Mio. €), die zeitlich auf fünf Jahre gestreckt ab 2004 (= erstes Gewinnjahr) eingesetzt werden können.

Hieraus ergibt sich ein Barwert von ca. 71,45 Mio. € nach folgender Tabelle:

Jahr	2004	2005	2006	2007	2008
Betrag in Mio€ (= 83,40 : 5)	16,68	16,68	16,68	16,68	16,68
Barwertfaktor bei 6,17%					
bzw. 5,17% ab 2006	0,941886	0,887149	0,859655	0,817396	0,777214
Barwert	15,71	14,80	14,34	13,63	12,96
Summe	71,445438				

C) Ableitung der Barabfindung

1.

Ausgehend von den Tabellen des gemeinsamen Vertragsberichtes sind die Werte entsprechend den obigen Ausführungen anzupassen.

Daraus ergibt sich folgende Tabelle:

	A	B	C	D	E	F	G
1	Kalenderjahre		2002	2003	2004	2005	2006
2	Jahr 0 = Jahr vor Stichtag		1	2	3	4	5
3	Stichtag = 14.11.2002						
4	Zinsüberschuß GE		24.380	29.717	45.418	57.091	
5	Provisionsüberschuß GE		74.232	78.498	152.061	197.153	
6	Ertrag nach Synergien GE		102.870	111.090	201.260	258.966	
7	Summe Aufwendungen GE		-297.354	-116.617	-168.093	-187.807	
8	Abschreibungen auf Beteiligungen		147.124				
9	Ergebnis vor Steuern GE		-47.360	-5.527	33.167	71.159	
10	/ . Steuern GE		8.288	967	-16.702	-35.833	
11	zu kapital. Ergebnis GE		-39.072	-4.560	16.465	35.326	35.680
12							
13	Zinsüberschuß FR und SP		3.145	1.670	1.869	2.105	
14	Provisionsüberschuß FR und SP		10.818	14.424	19.769	23.225	
15	Ertrag nach Synergien FR und SP		15.273	17.404	22.948	26.641	
16	Summe Aufwendungen FR und SP		-25.967	-23.919	-16.071	-12.459	
17	Ergebnis vor Steuern FR und SP		-10.694	-6.515	6.877	14.182	
18	/ . Steuern FR und SP		1.871	1.140	-3.189	-6.577	
19	zu kapital. Ergebnis FR und SP		-8.823	-5.375	3.688	7.605	8.128
20							
21	Ergebnisse Kerngeschäft		-47.895	-9.935	20.153	42.931	43.808
22	Kapitalisierungszins in %		6,17%	6,17%	6,17%	6,17%	5,17%
23	Barwertfaktor		0,941886	0,887149	0,835593	0,787033	15,223068
24	Barwert		-45.112	-8.814	16.840	33.788	666.892
25							
26	Ertragswert	663.594.522					
27	Sonderposten	71.445.438					
28	Wert des Nichtkerngeschäftes	132.357.000					
29	Unternehmenswert vorläufig	867.396.960					
30				Endg.U-Wert	867.396.960		
31	Unternehmenswert Stichtag	867.396.960		Zahl der Aktien	47.587.641		
32				Wert je Aktie	18,23		
33				Angebot	11,75		

2.

Die Barabfindung ist entsprechend gesetzlicher Regelung (§ 327 b Abs. 2 AktG) zu verzinsen.

In dem Beschlusstenor ist die Verzinsungspflicht jedoch nicht aufzunehmen, da der Beschluss keinen Leistungstitel darstellt und sich der genaue Umfang der Zinspflicht aus dem Gesetz ergibt (vgl. OLG Hamburg in DB 01, 2641).

III.

1.

Die Kostenentscheidung beruht auf §§ 327 f. Abs. 2, 306 Abs. 7 AktG; 13 a Abs. 1 S. 1 FGG.

Es entspricht der Billigkeit, die Gerichtskosten der Antragsgegnerin aufzuerlegen und sie auch zur Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller zu verpflichten.

2.

Die Geschäftswertfestsetzung ergibt sich aus §§ 327 f. Abs. 2, 306 Abs. 7 AktG; 30 Abs. 1 KostO.

Das Gericht hat die angebotene Barabfindung nicht unerheblich erhöht. Unter Berücksichtigung der Zahl der außenstehenden Aktien wäre ein Geschäftswert von weit über 7,5 Mio. € gerechtfertigt.

Da aber die Beschwerdeinstanz, mit deren Anrufung sicher gerechnet werden kann, die Geschäftswertbegrenzung des § 15 SpruchG zu beachten hat und in der Beschwerdeentscheidung auch den Geschäftswert für die erste Instanz festsetzt (vgl. OLG München in ZIP 06, 1722), wird dem durch Festsetzung auf 7,5 Mio. € Rechnung getragen.

IV.

Die Vergütung des Vertreters außenstehender Aktionäre ist gem. §§ 327 f. Abs. 2, 306 Abs. 4 AktG von Amts wegen festzusetzen (vgl. BayObLG in AG 91, 241).

Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Vertreter außenstehender Aktionäre die weit überwiegende Zahl der Minderheitsaktionäre vertreten hat und durch seine fundierten Ausführungen das Verfahren förderte, wobei das Verfahren auch geraume Zeit anhängig gewesen ist.

Eine Vergütung von 22.500,00 € erscheint angemessen, wobei in diesem Betrag Auslagen und MwSt. enthalten sind (vgl. BayObLG in AG 92, 266 und FGPrax 01, 215).