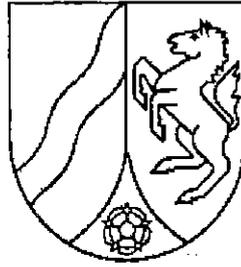


82 O 123/04



LANDGERICHT KÖLN

BESCHLUSS

In dem Spruchverfahren gem. § 1 Nr. 3 SpruchG,
an dem beteiligt sind:

g e g e n

hat die 2. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Köln
durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht
den Handelsrichter und den Handelsrichter
am 09.09.2005

b e s c h l o s s e n :

Die Anträge auf gerichtliche Bestimmung der Barabfindung
anlässlich der am 31.07.2003 beschlossenen Übertragung der Aktien der
außenstehenden Aktionäre der DSL Holding AG i.A. auf die Hauptaktionärin
gemäß §§ 327 a ff AktG, § 1 Nr. 3 SpruchG werden
zurückgewiesen.

Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten und die Kosten des Vertreters der außenstehenden Aktionäre.

Im übrigen tragen die Verfahrensbeteiligten ihre außergerichtlichen Kosten selbst.

Gründe:

Im Jahre 1989 beschloss die Bundesregierung aufgrund des Gesetzes über die Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank vom 11. Juni 1989 (BGBl. I S. 621) die Teilprivatisierung der Deutschen Siedlungs- und Landesrentenbank (nachfolgend: DSL Bank):

Am 15. August 1989 wurde die DSL Holding AG gegründet und im Handelsregister des Amtsgerichts Bonn unter HRB 4924 eingetragen. Rechtsträger der DSL Bank blieben die Bundesrepublik Deutschland mit etwa 99 % und die Länder Bayern und Berlin mit zusammen etwa 1 %. Aus Erwägungen des Körperschaftssteuerrechts wurde die DSL Holding AG nicht unmittelbar am Kapital der DSL Bank beteiligt. Vielmehr wurde für sie die Rechtsstellung einer atypischen und stillen Gesellschafterin begründet, und zwar derart, dass sich - bezogen auf das Kapital der DSL Bank - eine Beteiligungsquote von 48 % ergab. Die Einzelheiten des Beteiligungskonzepts folgen aus der ursprünglichen Satzung der DSL Bank und aus dem Beteiligungsvertrag vom 6. September 1989, der durch einen „Interessenwahrungsvertrag“ zwischen der DSL Holding AG und der Bundesrepublik Deutschland vom gleichen Tage flankiert wurde. Seit Mitte 1989 unterhielt somit die DSL Holding AG eine atypische stille Beteiligung an der seinerzeit in der

gem. § 23 UmwG an der fort. Die DSL Holding AG verfügt daher über eine stille Beteiligung an ihrer Mehrheitsaktionärin.

Die außerordentliche Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 22.11.2000 hat deren Auflösung beschlossen. Gegen diesen Beschluss waren beim Landgericht Bonn mehrere Anfechtungsklagen anhängig (Az.: 14 O 160/00). Die Klagen sind durch Urteil vom 02.05.2002, inzwischen rechtskräftig, abgewiesen worden. Der Beschluss über die Auflösung der Antragsgegnerin wurde am 19.02.2001 in das Handelsregister eingetragen. Die Bekanntmachung im Bundesanzeiger erfolgte im Februar 2001.

Die ordentliche Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 29.08.2001 hat über die Anpassung der aus Anlass der Verschmelzung der DSL Bank auf die

übergegangenen - ursprünglich zwischen der DSL Holding AG und der DSL Bank abgeschlossenen - Beteiligung vom 06.09.1989 Beschluss gefasst und in diesem Zusammenhang die Beteiligungsquote der DSL Holding AG an der

auf 9,42 % festgesetzt. Die Änderung des Beteiligungsvertrages wurde am 28.11.2001 in das Handelsregister der eingetragen. Eine Eintragung in das Handelsregister der DSL Holding AG erfolgte nicht. Gegen den Zustimmungsbeschluss zu dem neugefassten Beteiligungsvertrag erhob die Aktionärin

Anfechtungsklage vor dem Landgericht Bonn. Die

und der Antragsteller zu 2) sind der Anfechtungsklägerin

als Nebenintervenienten beigetreten. Nachdem die Anfechtungsklägerin

ihre Anfechtungsklage zurückgenommen hatte, beantragten die Nebenintervenienten die Feststellung, dass der Anfechtungsprozess im Verhältnis zu ihnen nicht beendet sei. Das Landgericht Bonn hat durch Urteil vom 10.10.2002 -

14 O 152/01 - festgestellt, dass die Klage auch in dem Verhältnis zu den Nebenintervenienten wirksam zurückgenommen worden sei. Die gegen dieses Urteil gerichtete Berufung hat das Oberlandesgericht Köln mit Urteil vom 26.07.2003 - 18 U 168/02 - zurückgewiesen. Die Nebenintervenienten reichten hiergegen am 29.07.2003 Nichtzulassungsbeschwerde ein. Diese wurde durch den Bundesgerichtshof mit Beschluss vom 29.11.2004 (A.z.: II ZR 234/03) zurückgewiesen (Anlage AG 3 - AG 5). Das Anfechtungsverfahren ist rechtskräftig abgeschlossen.

Am 03.06.2002 schloss die DSL Holding AG aufgrund der beschlossenen Auflösung der Gesellschaft mit der Antragsgegnerin eine Aufhebungsvereinbarung zum angepassten Beteiligungsvertrag vom 06.07.2001. Danach wurde die atypisch stille Beteiligung der DSL Holding AG an der Antragsgegnerin zum 31.12.2002 gegen Zahlung eines Auseinandersetzungsguthabens aufgelöst (Anlage AG 6). Der Wert des Auseinandersetzungsguthabens wurde in der Vereinbarung zunächst anhand des Unternehmenswertes der Antragsgegnerin zum 31.12.2001 vereinbart. Dieser Unternehmenswert wurde in einem Bewertungsgutachten auf den 31.12.2001 durch

bestimmt. Nach § 2 Abs. 1 der Auflösungsvereinbarung betrug der Wert der Beteiligung der DSL Holding AG am Vermögen der Antragsgegnerin zum 31.12.2001 491.912.400,00 €. Die Aufhebungsvereinbarung enthielt in § 3 eine Besserungsklausel, wonach der Unternehmenswert der Antragsgegnerin in einem Schiedsgutachten durch auf den 31.12.2002 als Stichtag der Aufhebung fortgeschrieben werden sollte. In ihrem Schiedsgutachten vom 22.05.2003 ermittelten einen fortgeschriebenen Unternehmenswert der Antragsgegnerin zum 31.12.2002 in Höhe von 5.350.000.000,00 € (Anlage AG 7). Da die Beteiligung an der Antragsgegnerin nahezu

das gesamte Vermögen der DSL Holding AG ausmachte, stand die Aufhebungsvereinbarung unter der aufschiebenden Bedingung der Zustimmung der Hauptversammlung der DSL Holding AG.

Auf der ordentlichen Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 19.07.2002 erteilte die Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 6 ihre Zustimmung zu dem Abschluss der Aufhebungsvereinbarung zum Beteiligungsvertrag. Ferner wurde auf dieser Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 1 die Ausschüttung einer Abschlagszahlung auf den Abwicklungserlös der DSL Holding AG an die Aktionäre in Höhe von 0,60 € je Stück Aktie beschlossen. Zwei Aktionäre der DSL Holding AG erhoben gegen den Zustimmungsbeschluss der Hauptversammlung zur Aufhebungsvereinbarung zum Beteiligungsvertrag vom 19.07.2002 Anfechtungsklage. Das Landgericht Bonn wies die Klage mit Urteil vom 05.06.2003 ab (A.z.: 14 O 168/02). Dieses Urteil ist inzwischen rechtskräftig.

Bereits mit einem am 07.04.2001 bei Gericht eingegangenen Antrag begehrten Aktionäre der DSL Holding AG die gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Barabfindung wegen "versteckter Eingliederung der Antragsgegnerin in die durch Liquidation". Die erkennende Kammer hat die Anträge mit Beschluss vom 25.02.2004 als unzulässig zurückgewiesen. Die dagegen gerichtete Beschwerde wurde durch das Oberlandesgericht Düsseldorf mit Beschluss vom 13.07.2005 (A.z.: I 19 W 4/04 AktE) zurückgewiesen. Zurückgewiesen wurden ferner die erstmals im Rahmen der Beschwerde gestellten Hilfsanträge, das Verfahren als Gesamtmaßnahme zu behandeln, welches die Hauptversammlungsbeschlüsse der DSL Holding AG vom 22.11.2000 (Auflösung) und vom 29.08.2001 (Festsetzung der Beteiligungsquote

auf 9,42 %) umfasst und eine angemessene Abfindung der Minderheitsaktionäre zu bestimmen.

Im Juli 2002 hielt die Antragsgegnerin 97 % am Grundkapital der DSL Holding AG. Sie verlangte gem. § 327 a Abs. 1 AktG, dass die Hauptversammlung der DSL Holding AG die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf sie beschließt. Im Dezember 2002 beauftragte die Antragsgegnerin mit der Erstellung eines Gutachtens zur angemessenen Barabfindung nach § 327 a ff AktG. In ihrem Gutachten vom 28.05.2003 berechnete die angemessene Barabfindung auf 24,89 € je Aktie (Anlage AG 10). In ihrem schriftlichen Bericht zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre vom 13.06.2003 machte sich die Antragsgegnerin die durch berechnete Barabfindung zu eigen (Anlage AG 11). Das Landgericht Köln bestellte mit Beschluss vom 17.12.2002

(nachfolgend:

nach § 327 c Abs. 2 S. 1 AktG zur Angemessenheitsprüferin (Anlage AG 12).

kommt in ihrem Bericht vom 16.06.2003 zu dem Ergebnis, dass die vorgeschlagene Barabfindung angemessen ist (Anlage AG 13).

Für den 31.07.2003 wurde eine ordentliche Hauptversammlung der DSL Holding einberufen. Bezüglich des Verlaufs der Hauptversammlung wird auf die notarielle Niederschrift vom 31.07.2003 (Anlage AG 14) verwiesen. In der folgenden Abstimmung beschloss die Hauptversammlung mit einer Mehrheit von 99,65 % unter Tagesordnungspunkt 1 die Ausschüttung einer Abschlagszahlung auf den Abwicklungserlös in Höhe von 1,41 € an alle Aktionäre. Unter Tagesordnungspunkt 7 beschloss die Hauptversammlung der DSL Holding AG mit einer Mehrheit von 99,48 % den Ausschluss der

Minderheitsaktionäre gegen Zahlung einer Barabfindung in Höhe von 24,89 € je Aktie. Aktionäre der DSL Holding AG erhoben gegen den Beschluss der Hauptversammlung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung Anfechtungsklage vor dem Landgericht Bonn. Die Anfechtungsklage wurde vom Landgericht Bonn mit Urteil vom 04.02.2004 (Aktenzeichen: 16 O 49/03) abgewiesen (Anlage AG 15). Die gegen das Urteil eingelegte Berufung wurde vom Oberlandesgericht Köln mit Urteil vom 26.08.2004 (Aktenzeichen: 18 U 48/04) zurückgewiesen (Anlage AG 16). Gegen das Urteil des Oberlandesgerichts Köln haben die Minderheitsaktionäre Revision beim Bundesgerichtshof eingelegt. Die Revision wurde zwischenzeitlich begründet (Anlage AG 17).

Die DSL Holding AG führte ihrerseits zeitgleich zu den Anfechtungsverfahren erfolgreich das Freigabeverfahren vor dem Landgericht Bonn durch (Az.: 16 O 66/03). In diesem Verfahren wurde festgestellt, dass die Anfechtungsklagen gegen den auf der ordentlichen Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 31.07.2003 unter Tagesordnungspunkt 7 gefassten Beschluss über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister des Amtsgerichts Bonn wegen offensichtlicher Unbegründetheit der Anfechtungsklagen nicht entgegenstehen. Die Antragsgegnerin war diesem Verfahren als Nebenintervenientin auf Seiten der DSL Holding AG beigetreten (Anlage AG 18). Das Oberlandesgericht Köln wies die Beschwerden mit Beschluss vom 26.08.2004 zurück (A.z.: 18 W 15/04) (Anlage AG 19 und AG 20). Daraufhin wurde der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin am 04.10.2004 in das Handelsregister der DSL Holding AG eingetragen. Am 08.10.2004 zahlte die Antragsgegnerin die beschlossene Barabfindung an die Minderheitsaktionäre aus. Die Bekanntmachung der

Eintragung ins Handelsregister im Sinne von § 10 HGB erfolgte am 15.10. und 21.10.2004.

Die Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre halten die von der Antragsgegnerin gewährte Abfindung für zu niedrig.

Die Antragsteller sind der Auffassung, dass im Rahmen dieses Spruchverfahrens auch geprüft werden müsse, ob die mit Beschluss der Hauptversammlung vom 29.08.2001 beschlossene Beteiligungsquote der DSL Holding AG an der Antragsgegnerin in Höhe von 9,42 % zutreffend sei. Diese Beteiligungsquote sei nicht nachvollziehbar und erheblich zu niedrig bemessen. Vielmehr sei von einer Beteiligung der DSL Holding an der Antragsgegnerin in Höhe von 24 % auszugehen. Das ergebe sich schon bei der Anwendung einfacher Multiplikatorenverfahren. Im übrigen sei die Beteiligungsquote bisher auch nicht gerichtlich überprüft worden.

Die Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre sind ferner der Meinung, dass das von im Rahmen der Auslösungsvereinbarung ermittelte Abfindungsguthaben der DSL Holding AG unzutreffend und zu niedrig ermittelt worden sei. Die Unternehmensbewertungen zum Stichtag 31.12.2001 und 31.12.2002 (letzteres durch Gutachten vom 22.05.2003), seien daher in diesem Spruchverfahren einer Prüfung zu unterziehen. Auch wenn die Zustimmung der Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 19.07.2002 zur Aufhebungsvereinbarung zwischen der DSL Holding AG und der Antragsgegnerin bereits Gegenstand gerichtlicher Auseinandersetzung gewesen sei, so sei die Wertfestsetzung im Ergebnis aber noch

nicht gerichtlich überprüft worden. Insbesondere die Bewertung von zum
28.05.2003 habe im Rahmen des Anfechtungsverfahrens nicht geprüft werden können.

Die Antragsteller rügen die Verfassungswidrigkeit der gesetzlichen Bestimmung zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Mehrheitsaktionär gem. §§ 327 a ff AktG. Im Hinblick auf die anhängige Revision beim Bundesgerichtshof gegen das Urteil des Oberlandesgerichts Köln vom 26.08.2004 fordert die Antragstellerin die Aussetzung dieses Spruchverfahrens bis zu rechtskräftigen Entscheidung der vorgenannten Anfechtungssache.

Darüberhinaus erheben die Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre zahlreiche Einwände gegen die Festsetzung der Abfindung zum 31.07.2003. Sie beanstanden die Gutachten von vom 28.05.2003 und der vom 16.06.2003 als fehlerhaft. Die Gutachten werden in folgenden Punkten angegriffen:

Der Börsenkurs der DSL Holding AG sei nicht berücksichtigt worden. Eine Marktengende habe nicht vorgelegen. Auch der Referenzzeitraum sei falsch gewählt worden.

Die Bewertung der DSL Holding AG mit dem Ansatz des Liquidationswertes sei zwar formell richtig, in der Sache aber falsch. Denn wirtschaftlich liege ein Erwerb eigener Aktien durch den Hauptaktionär vor. Trotz des restriktiv gefassten Unternehmensge-

genstandes der DSL Holding AG hätte daher eine eigenständige Strategie hinsichtlich ihrer Beteiligung an der Antragsgegnerin entwickelt werden müssen.

Die mit den Stimmen der Antragsgegnerin beschlossene Aufhebungsvereinbarung vom 19.07.2002 sei für die DSL Holding AG wirtschaftlich nachteilig gewesen, da die stille Beteiligung nicht vor 2019 kündbar gewesen sei. Die DSL Holding AG sei durch die Antragsgegnerin als seinerzeit bereits herrschendes Unternehmen zu diesem nachteiligen Geschäft veranlasst worden. Die Antragsgegnerin habe für diesen Schaden gem. § 317 AktG einzustehen. Dieser Anspruch müsse im Rahmen der Unternehmensbewertung der DSL Holding AG berücksichtigt werden.

Die Ermittlung der Zukunftserträge der Antragsgegnerin durch [redacted] sei zu pessimistisch. Es sei von der schlechtesten Annahme ausgegangen worden. Zudem fehle eine Erläuterung der Planzahlen. Für eine Überprüfung der Barabfindung sei unerlässlich, dass die Antragsgegnerin die Einzelwerte der Unternehmensplanung für die Geschäftsfelder der Jahre 2003 bis 2007 sowie ab dem Jahr 2008 offenlegt. Ein Geheimhaltungsbedürfnis, wie von der Antragsgegnerin behauptet, sei nicht anzuerkennen. Darüberhinaus sei zur Plausibilisierung der Unternehmensbewertung Einsicht in den Kooperationsvertrag zwischen der [redacted] und [redacted] zu gewähren, um Art und Höhe der Leistungsbeziehung zwischen den Konzerngesellschaften für die einzelnen Geschäftsjahre der Vergangenheit bzw. der Planung sowie die internen Verrechnungspreise ersehen zu können. Unzutreffend sei ferner, dass die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen lediglich zu ihrem Buchwert angesetzt worden seien, es seien erhebliche stille Reserven zu vermuten. Nicht nachvollziehbar sei, warum im Plan 2003 nur ein Betriebsergebnis von 309.000.000,00 €

angenommen worden sei, obwohl das Ist im Jahre 2003 399.000.000,00 € betragen habe. Die Betriebsergebnisse seien zudem in keiner Weise aufgegliedert.

Die Unangemessenheit der Bewertung ergebe sich auch daraus, dass der Abwickler der DSL Holding AG in der Hauptversammlung vom 31.07.2003 mitgeteilt habe, dass das Auseinandersetzungsguthaben von 504.000.000,00 € um 57,1 Mio. € unter dem steuerlichen Beteiligungskonto liege. Das bedeute, dass für die DSL Holding AG steuerlich gesehen die Aufgabe der Beteiligung an der _____ mit einem Verlust in gleicher Höhe verbunden sei. Es sei nicht erklärbar, dass der steuerliche Wert der Beteiligung über dem Verkehrswert liege.

Die Unangemessenheit der Bewertung ergebe sich ferner daraus, dass die geplante Preisspanne bei der Börseneinführung der _____ bei 36,50 € je Aktie, d.h. deutlich über den von _____ ermittelten Wert pro Aktie, gelegen habe.

Der ermittelte Kapitalisierungszinssatz in Höhe von 10,5 % sei überhöht. Der angesetzte Basiszinssatz von 5,5 % entspreche nicht den Kapitalmarktverhältnissen am Stichtag. Auch der Risikozuschlag in Höhe von 5 % sei absurd. Die zur Ermittlung des Risikozuschlags ermittelte CAPM-Methode sei für die Unternehmensbewertung ungeeignet. Der Beta-Faktor von 1 sei deutlich überhöht. Es sei völlig unklar, auf welcher Basis der Beta-Faktor ermittelt worden sei, insbesondere fehlten Informationen darüber, mit welcher Gewichtung die Unternehmen in der Peer-group berücksichtigt worden seien. Darüber hinaus sei die _____ ein profitables Unternehmen mit einem exzellenten Cross-Selling-Potential. Schließlich sei der bei der Bewertung eingesetzte

Wachstumsabschlag in Höhe von 1 % zu niedrig. Berechtigt sei ein Abschlag von 2 - 3 %.

Eine unabhängige Prüfung der von der Antragsgegnerin ermittelten Barabfindung durch _____ habe nicht stattgefunden. Die _____ sei auf Vorschlag der Antragsgegnerin vom Gericht bestellt worden. Zudem sei angesichts der Tatsache, dass die Prüfung zeitgleich zum Gutachten _____ erfolgt, eine unabhängige Bewertung ausgeschlossen. Schließlich sei das Prüfgutachten in keiner Weise nachvollziehbar.

Die Antragsteller beantragen,

gerichtlich eine angemessene Barabfindung gem. § 1 Nr. 3 SpruchG i.V.m. § 327 f AktG festzusetzen.

Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre schließt sich diesem Antrag an.

Die Antragsgegnerin beantragt,

die Anträge zurückzuweisen.

Die Antragsgegnerin rügt einzelne Anträge als unzulässig, soweit Antragsteller ihre Aktionärseigenschaft nicht nachgewiesen und konkrete Einwendungen gegen die Angemessenheit der Barabfindung nicht vorgebracht hätten.

Im übrigen hat die Antragsgegnerin zu sämtlichen Rügen der Antragsteller Stellung bezogen. Darauf wird Bezug genommen.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten des Sach- und Streitstandes wird auf die wechselseitigen Schriftsätze der Parteien sowie auf die dazu eingereichten Anlagen Bezug genommen.

II.

1.)

Die Anträge der Antragsteller , , und sind bereits unzulässig. Die genannten Antragsteller haben ihre Antragsberechtigung nicht nachgewiesen.

Auf das vorliegende Verfahren ist gem. § 17 Abs. 2 SpruchG das Spruchverfahrensgesetz anzuwenden. Das Spruchverfahrensgesetz ist danach anwendbar auf alle Verfahren, in denen ein Antrag auf gerichtliche Entscheidung nach dem 01.09.2003 gestellt worden ist. Im vorliegenden Verfahren gingen die Anträge ab Oktober 2004 bei Gericht ein.

Gemäß § 1 Nr. 3 SpruchG ist das Spruchverfahrensgesetz anwendbar auf gerichtliche Verfahren für die Bestimmung der Barabfindung von Minderheitsaktionären, deren Aktien durch Beschluss der Hauptversammlung auf den Hauptaktionär übertragen worden sind, §§ 327 a - 327 f AktG.

Gemäß § 3 S. 1 Nr. 2 SpruchG ist für das Verfahren gem. § 1 Nr. 3 SpruchG jeder ausgeschiedene Aktionär antragsberechtigt. Nach § 3 S. 3 SpruchG ist die Stellung als Aktionär dem Gericht ausschließlich durch Urkunden nachzuweisen, aus denen hervorgeht, dass die Antragsteller bei Wirksamwerden des Ausschließungsbeschlusses Aktionäre waren (vgl. Volhard in: Münchener Kommentar, Aktiengesetz, § 327 a - 327 f AktG 2004, § 3 SpruchG, Rdnr. 9).

2.)

In der Sache sind die Anträge auf Erhöhung der angemessenen Barabfindung un begründet.

Nach § 327 f Satz 2 AktG hat das in § 2 SpruchG bestimmte Gericht auf Antrag die angemessene Barabfindung zu bestimmen. Die Barabfindung muss angemessen sein, d.h. dem Minderheitsaktionär eine volle wirtschaftliche Entschädigung für den Rechtsverlust gewähren (BVerfG, AG 1999, 566 ff "DAT/Altana"; BVerfGAG 2001, 42 ff "Bosch/Moto Meter AG"). Nach § 327 b Abs. 1 S. 1 2. Halbsatz AktG sind die Verhältnisse der Gesellschaft zu dem Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung maßgebend; dieser Bewertungsstichtag entspricht demjenigen des § 305 Abs. 3 S. 2 AktG betreffend den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Auch im übrigen erfolgt die Ermittlung des Anteilswertes zu § 305 AktG entwickelten Grundsätzen (vgl. Habersack in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 3. Auflage, 2003, § 327 b, Rdnr. 9 m.w.N.). In dem Fall, in dem der Hauptaktionär den Nutzen aus dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre zieht, kommt nur eine volle Abfindung in Betracht. Der Ausscheidende muss erhalten, was seine gesellschaftliche Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist. Eine Entschädigung kann nur dann als

“volle“ bezeichnet werden, wenn sie den “wirklichen“ oder “wahren“ Wert der Unternehmensbeteiligung an dem arbeitenden Unternehmen unter Einschluss der stillen Reserven und des inneren Geschäftswertes widerspiegelt. Darüberhinaus muss die Abfindung so bemessen sein, dass die Minderheitsaktionäre jedenfalls nicht weniger erhalten, als sie bei einer freien Deinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt der Übertragung ihrer Aktien auf den Hauptaktionär erlangt hätten. Daher darf die von Art. 14 Abs. 1 GG geforderte volle Entschädigung jedenfalls nicht unter dem Verkehrswert liegen. Dieser kann bei börsennotierten Unternehmen in der Regel nicht ohne Rücksicht auf den Börsenkurs festgesetzt werden (vgl. BVerfG, AG 1999, 566 “DAT/Altana“; OLG Düsseldorf, AG 2003, 329 “Siemens/SNI“). In Rechtsprechung und Literatur ist anerkannt, dass der wahre Wert der Beteiligung im Rahmen einer Unternehmensbewertung zu ermitteln ist. Eine bestimmte Methode zur Ermittlung des Unternehmenswertes ist nicht gesetzlich vorgeschrieben. Die sogenannte Ertragswertmethode ist allgemein anerkannt und begegnet keinen rechtlichen Bedenken (vgl. OLG Düsseldorf, AG 2003, 688 “Veba AG“). Danach wird der Unternehmenswert in erster Linie durch den Ertragswert des vertriebsnotwendigen Vermögens bestimmt. Hinzuzuaddieren ist der Substanzwert (Liquidationswert) des sogenannten nicht betriebsnotwendigen Vermögens, das zur Ertragsgewinnung nicht beiträgt (vgl. OLG Düsseldorf, AG 2003, 688 “Veba AG“ m.n.N.). Nach allgemeinem Verständnis sind die ausscheidenden Aktionäre in Höhe des im Rahmen der Unternehmensbewertung ermittelten anteiligen Wertes der Aktien abzufinden, zumindest aber zum Verkehrswert in Höhe des Börsenkurses (vgl. OLG Düsseldorf, AG 2003, 329 “Siemens/SNI“; OLG Düsseldorf, AG 2004, 212, “Krupp Stahl Hoesch-Krupp“).

Von einer Ertragswertermittlung ist aber dann abzusehen, wenn die Absicht besteht, das Unternehmen zu liquidieren. Dann ist lediglich der Liquidationswert anzusetzen (OLG Düsseldorf, AG 2004, 324, "Eisenbahn Verkehrsmittel AG" für Transport und Lagerung (EVA)" m.w.N.). Das ist auch sachgerecht, denn eine in Liquidation befindliche Gesellschaft ist nicht mehr auf die Erzielung von Erträgen angelegt, sondern auf die Abwicklung der Gesellschaft. Der Wert der Gesellschaft wird daher im wesentlichen durch die Erlöse bestimmt, die im Rahmen der Liquidation der Gesellschaft erzielt werden. Erforderlich ist aber, dass sich die Abwicklung der Gesellschaft bereits manifestiert hat und sie nicht lediglich in Aussicht genommen ist.

a)

Vor diesem Hintergrund ist es grundsätzlich nicht zu beanstanden, dass die Antragsgegnerin in ihrem Übertragungsbericht den Liquidationswert der DSL Holding AG ermittelt hat. Die Hauptversammlung der DSL Holding AG hat mit Beschluss vom 22.11.2000 der Auflösung der Gesellschaft zugestimmt. Die dagegen gerichtete Anfechtungsklage vor dem Landgericht Bonn ist mit Urteil vom 02.05.2002 rechtskräftig abgewiesen worden. Die Eintragung der Auflösung ins Handelsregister der DSL Holding AG erfolgte am 19.02.2001, die Bekanntmachung erfolgte ebenfalls im Februar 2001. Die DSL Holding AG hat auch bereits einen Vorschuss auf den Liquidationserlös an ihre Aktionäre ausgezahlt. Damit ist mit der Abwicklung begonnen worden. Folglich ist die Auflösung gem. § 274 Abs. 1 S. 1 AktG unumkehrbar. Der Antragsgegnerin ist es damit auch als Hauptaktionärin verwehrt, die Auflösung der DSL Holding AG nach dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre gem. §§ 327 a ff AktG rückgängig zu machen. Folglich wird der Wert der Aktie an der DSL Holding AG maßgebend dadurch bestimmt, was im Rahmen der Abwicklung Erlöst werden kann.

Die Antragsgegnerin hat sich in ihrem Übertragungsbericht vom 13.06.2003 bezüglich der angemessenen Abfindung das Ertragswertgutachten von _____ vom 28.05.2003 zum Stichtag 31.07.2003 zu eigen gemacht (Blatt 12/13 des Berichts). In dem Gutachten _____ vom 28.05.2003 ist zutreffenderweise der Liquidationswert der DSL Holding AG bestimmt worden. Dabei wurde der Liquidationswert als der Barwert der Nettoerlöse, die sich aus der Veräußerung der Vermögensgegenstände abzüglich Schulden und Liquidationskosten ergeben, definiert. Die vorteilhafteste Verwertung wurde unterstellt. Die Vermögensgegenstände der DSL Holding AG setzen sich im wesentlichen aus deren Finanzaktiva, d.h. aus deren Forderung bzw. liquiden Mitteln, zusammen.

_____ ermitteln in ihrer gutachterlichen Stellungnahme ein Liquidationswert zum 31.07.2003 in Höhe von 552,3 Mio. €. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus einem Reinvermögen zum 31.12.2002 in Höhe von 541,6 Mio. € und einem weiteren Überschuss für die Zeit vom 01. Januar bis zum 31.07.2003 in Höhe von 10,7 Mio. €. Die Berechnung des Überschusses vom 01.01. bis 31.07.2003 in Höhe von 10,7 Mio. € wird in dem Gutachten _____ erläutert und von den Antragstellern auch nicht angegriffen. Wesentlicher Streitpunkt ist die Ermittlung des Reinvermögens zum 31.12.2002 in Höhe von 541,6 Mio. €. Diese Ermittlung geht zurück auf das Schiedsgutachten von _____ vom 22.05.2003, in dem der Vermögensstatus der DSL Holding AG zum 31.12.2002 auf der Grundlage der Aufhebungsvereinbarung gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 19.07.2002 ermittelt wird. Der zum 31.12.2002 schiedsgutachterlich ermittelte Wert der Beteiligung der DSL Holding AG an der An-

tragsgegnerin ist nach reiflicher Überlegung der Kammer in diesem Spruchverfahren nicht mehr zu überprüfen. Folglich ist sowohl die Beteiligungsquote in Höhe von 9,42 % als auch der daraus ermittelte Wert der Beteiligung an der Antragsgegnerin zugrunde zu legen. Im Einzelnen:

In dem Spruchverfahren gem. § 1 Nr. 3 SpruchG, 327 f AktG ist lediglich der Wert der Aktie zum Stichtag festzustellen. Das schließt grundsätzlich aus, dass die bereits in der Vergangenheit initiierten Unternehmensentscheidungen einer Kontrolle im Spruchverfahren unterzogen werden. Ansonsten könnten Unternehmensentscheidungen, die entweder mit oder ohne Zustimmung der Hauptversammlung getroffen wurden, im Nachhinein wieder in Frage gestellt werden, um die Höhe des Abfindungsanspruches zu beeinflussen. Daher sind die Unternehmensentscheidungen in der Vergangenheit hinzunehmen und zu prüfen, welche Erträge bzw. Liquidationserlöse sich daraus für die Zukunft herleiten lassen. Der ausscheidende Aktionär hat grundsätzlich kein Recht, auf der Grundlage einer optimalen Unternehmensentwicklung in der Vergangenheit abgefunden zu werden. Er hat lediglich Anspruch auf die volle Entschädigung, die sich aus dem Verlust seiner Rechtsposition zum Stichtag, d.h. zum Zeitpunkt der Hauptversammlung über die Zustimmung der Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär ergeben. Nach § 327 b Abs. 1 S. 1 AktG gilt das Stichtagsprinzip, d.h. die Abfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Damit ist das Unternehmen "wie es steht und liegt" zu bewerten. Abgeschlossene Maßnahmen in Vergangenheit sind zugrunde zu legen, auch wenn sie sich nachteilig für die Minderheitsaktionäre auswirken. Denn das Spruchverfahren gem. § 327 f AktG dient nicht dazu, Unternehmensentscheidungen der Vergangenheit auszugleichen. Damit hat der Minderheitsaktionär auch im Spruch-

Aufhebungsvertrag naturgemäß den Wert der DSL Holding AG zum 31.12.2002 noch nicht festschreiben konnte, so sind doch zumindest die Grundlagen zur Ermittlung dieses Wertes in der Aufhebungsvereinbarung festgehalten. Denn bei Abschluss der Aufhebungsvereinbarung lag das Schiedsgutachten von _____ zum 31.12.2001 bereits vor. Ferner war festgelegt, wie diese Wertermittlung zu einem späteren Zeitpunkt fortzuschreiben ist. Damit ist zumindest auch die spätere Wertermittlung von _____ vom 22.05.2003 zum Stichtag 31.12.2002 von der Aufhebungsvereinbarung umfasst, auch wenn die Höhe noch nicht feststand. Die Zustimmung der Hauptversammlung der DSL Holding AG zur Aufhebungsvereinbarung umfasst daher auch die spätere Wertfestsetzung im Jahre 2003.

Eine erneute Überprüfung der Beteiligungsquote in Höhe von 9,42 % sowie der Unternehmensbewertung der _____ und des daraus abgeleiteten Beteiligungswertes der DSL Holding AG ist auch aus verfassungsrechtlichen Gründen nicht geboten.

Richtig ist, dass die Aktie dem Aktionär gesellschaftsrechtlich vermitteltes Eigentum gewährt und die Aktie daher den Schutz des Artikel 14 genießt (vgl. BVerfG, AG 2003, 634 m.w.N.). Artikel 14 Abs. 1 S. 1 GG schließt zwar grundsätzlich nicht aus, eine Aktionärsminderheit gegen ihren Willen aus einer AG zu drängen (BVerfG, AG 2001, 42 "Bosch/Moto-Meter AG"). Das verlangt neben einem wirksamen Schutz gegen einen Missbrauch wirtschaftlicher Macht vor allem eine Entschädigung für den Verlust der Rechtsposition (vgl. BVerfG, AG 2001, 42, 43 "Bosch/Moto-Meter AG" m.w.N.). Das erfordert unter Berücksichtigung des Rechtsstaatsprinzips gem. Artikel 2 Abs. 1 i.V.m. Artikel 20 Abs. 3 GG einen wirkungsvollen Rechtsschutz im Spruchverfahren, in dem eine umfassende tatsächliche und rechtliche Prüfung des Streitgegenstandes sowie

eine verbindliche Entscheidung durch den Richter erfolgt (vgl. BVerfG, WM 1999, 1012).

Auch unter Berücksichtigung dieses strengen Maßstabes ist eine Überprüfung der am 29.08.2001 durch die Hauptversammlung der DSL Holding AG beschlossenen Beteiligungsquote von 9,42 %, des nachfolgend ermittelten Unternehmenswertes der

sowie des von der Hauptversammlung der DSL Holding AG am 19.07.2002 bewilligten Beteiligungswertes nicht geboten.

Zunächst kann eine missbräuchliche Handhabung des sogenannten Squeeze-Out im Sinne von § 327 a ff AktG vorliegend nicht festgestellt werden. Die Antragsteller haben dafür keine Anhaltspunkte dargelegt. Auch für die Kammer sind derartige Anzeichen nicht erkennbar, sodass weitere Anhaltspunkte für eine weitere Aufklärung nicht vorhanden sind. Tatsache ist, dass das von der Antragsgegnerin gewählte Verfahren sich von vorneherein nicht dazu eignete, die Rechte der Minderheitsaktionäre missbräuchlich zu verkürzen. Zunächst einmal lag es aufgrund der seit 1999 erfolgten Unternehmensstrukturmaßnahmen nahe, dass die Beteiligung der DSL Holding AG an der

aufgehoben wird, nachdem die mit der DSL Bank verschmolzen und Mehrheitsaktionärin der DSL Holding AG wurde. Sowohl die Auflösung der DSL Holding AG, die Festsetzung der Beteiligungsquote und die Aufhebung des Beteiligungsvertrages sind bei wirtschaftlicher Sicht zwangsläufig, da die atypische stille Beteiligung an der aufgrund der Beteiligungsverhältnisse nicht mehr geboten war. Damit stellen sich die grundlegenden Beschlüsse der Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 22.11.2000 (Auflösung der Gesellschaft), 29.08.2001 (Anpassung der Beteiligungsquote auf 9,42 %) und vom 19.07.2002 (Zustimmung zur

Aufhebungsvereinbarung) als notwendige und folgerichtige Maßnahmen dar. Auch die Antragsteller bzw. der Vertreter der außenstehenden Aktionäre haben nicht darzulegen vermocht, dass diese Maßnahmen dazu dienen, die Minderheitsaktionäre im Rahmen eines nachfolgenden Squeezeouts gem. § 327 a ff AktG missbräuchlich aus der AG zu drängen, um ihre vermögensrechtlichen Rechte zu verkürzen. Zwar drängte sich ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre aufgrund der laufenden Liquidation der DSL Holding AG nicht auf, jedoch ist diese Entscheidung des Hauptaktionäres bzw. die Zustimmung der Hauptversammlung hinzunehmen. Es ist anerkannt, dass die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gem. § 327 a ff AktG keiner sachlichen Rechtfertigung bedarf, sondern lediglich einer Missbrauchskontrolle unterliegt.

Eine erneute Überprüfung der Beteiligungshöhe sowie des ermittelten Unternehmenswerts der und des daraus abgeleiteten Beteiligungswertes der DSL Holding AG auf der Grundlage der Aufhebungsvereinbarung vom 03.06.2002 verbietet sich auch deshalb, da diese Maßnahmen bereits Gegenstand gerichtlicher Prüfungen waren. Der Beschluss der DSL Holding AG vom 22.11.2000 (Auflösung) war Gegenstand der Anfechtungsklage vor dem Landgericht Bonn (A.z.: 14 O 160/00). Das Urteil des Landgerichts Bonn vom 02.05.02 ist rechtskräftig. Die Anpassung der Beteiligungsquote auf 9,42 % gem. Zustimmung der Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 29.08.2001 war ebenfalls Gegenstand einer Anfechtungsklage vor dem Landgericht Bonn (A.z.: 14 O 152/01). Auch dieses Verfahren ist nach der erfolglosen Berufung vor dem OLG Köln (A.z.: 18 U 168/02) gemäß Urteil vom 26.07.2003 abgeschlossen. Schließlich ist auch der zustimmende Beschluss der Hauptversammlung der DSL Holding AG vom 19.07.2002 gerichtlich geprüft worden. Die Anfechtungsklagen sind

durch Urteil des Landgerichts Bonn (A.z.: 14 O 168/02) vom 05.06.2003 zurückgewiesen worden. Damit sind sämtliche Maßnahmen einer gerichtlichen Kontrolle unterworfen gewesen.

Wie bereits das Oberlandesgericht Düsseldorf in seinem Beschluss vom 13.07.2005 (A.z.: I-19 W 4/04) entschieden hat, ist der vorliegende Sachverhalt nicht mit dem Sachverhalt vergleichbar, der der sogenannten "Moto-Meter"-Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts zugrunde lag. Das Bundesverfassungsgericht hat in der Moto-Meter-Entscheidung besondere Schutzvorkehrungen für den Fall verlangt, dass eine Interessenkollision zwischen dem Mehrheits- und Minderheitsaktionären besteht und dass es an einer gerichtlichen Überprüfung des Ausgleichs der Minderheitsaktionäre fehlt. Das Bundesverfassungsgericht hatte beanstandet, dass weder in dem Anfechtungsverfahren noch in dem Verfahren, in welchem der Beschwerdeführer die Festsetzung einer angemessenen Abfindung beantragt hatte, geprüft wurde, ob die dortige Beklagte für ihr Gesellschaftsvermögen von der Mehrheitsaktionärin einen Preis erhalten habe, welche den Wert des arbeitenden Unternehmens entsprochen habe. Der Großaktionärin sei es dadurch möglich gewesen, den Preis für das Gesellschaftsvermögen und damit mittelbar den Liquidationserlös letztlich selbst und ohne jegliche Kontrolle zu bestimmen. Das durch Artikel 14 Abs. 1 GG geschützte Recht des Aktionärs, für den Verlust seiner Gesellschaftsbeteiligung wirtschaftlich vollkommen entschädigt zu werden, sei damit nicht hinreichend gesichert gewesen. Die Gerichte seien daher

- ähnlich wie im Rahmen eines aktienrechtlichen Spruchverfahrens gem. § 306 AktG - von Verfassung wegen verpflichtet, zu prüfen, ob eine Mehrheitsaktionärin im Fall der auflösenden Übertragung für das Gesellschaftsvermögen einen Preis zahlt, der den

Wert der Unternehmensbeteiligung der Aktionäre entspricht. Eine solche Prüfung sei nicht dadurch entbehrlich, dass die betroffene AG ihren Wert zuvor im Rahmen eines Gutachtens durch sachverständige Prüfer habe ermitteln lassen. Die gerichtliche Kontrolle könne aber auch im Rahmen einer Anfechtungsklage erfolgen. Sollten die Gerichte sich allerdings aus aktienrechtlichen Gründen an einer Wertkontrolle des vom Großaktionär gezahlten Kaufpreises gehindert sehen, haben sie die übertragene Auflösung, wie sie hier praktiziert werde, auf eine Anfechtungsklage hin zu unterbinden, weil anderenfalls die schutzwürdigen Eigentumsbelange der Minderheitsaktionäre nicht hinreichend gewahrt seien (BVerfG, AG 2001,42 "Bosch/Moto-Meter AG").

Damit ist der hier vorliegende Sachverhalt nicht vergleichbar. Die einzige Parallele besteht lediglich in dem Umstand, dass die Interessenlage der Minderheitsaktionäre und der Antragsgegnerin bei den vorausgegangenen Hauptversammlungsbeschlüssen nicht identisch war, sondern ein Interessenkonflikt vorlag. Denn die Antragsgegnerin hatte insbesondere bei der Festsetzung der Beteiligungsquote von 9,42 % und der Bestimmung des Beteiligungswertes im Rahmen der Aufhebungsvereinbarung ein Interesse daran, die Quote bzw. den Wert der stillen Beteiligten möglichst gering festzusetzen. Diesbezüglich stand den Aktionären aber einerseits die Anfechtungsklage offen, da den Wertfestsetzungen jeweils Hauptversammlungsbeschlüsse zugrunde lagen. Diese Möglichkeit haben die Minderheitsaktionäre auch genutzt. Dabei kann im Ergebnis offenbleiben, ob den Aktionären neben den Anfechtungsklagen noch ein weiteres Rechtsschutzverfahren in entsprechender Anwendung der Vorschriften über das Spruchverfahren eröffnet werden musste. Daran könnte deshalb gedacht werden, da der von [redacted] ermittelte Unternehmenswert der [redacted] und der daraus resultierende Beteiligungswert der DSL Holding AG an der [redacted] bislang noch

nicht Gegenstand gerichtlicher Prüfung im Rahmen der Anfechtungsklage war. Dennoch besteht kein Anlass zur Einbeziehung der in den Jahren 2001 bis 2002 gefassten Beschlüsse der Hauptversammlung der DSL Holding AG in das vorliegende Verfahren. Diese Beschlüsse, insbesondere zur Festsetzung der Beteiligungshöhe und des Beteiligungswertes, sind eigenständige Sachverhalte, wie sich schon daran zeigt, dass sie jeweils eigenen Anfechtungsfristen oder eigenständigen Fristen zur Einleitung des Spruchverfahrens unterliegen. Daraus folgt, dass die Minderheitsaktionäre hinsichtlich der im Jahre 2001 bis 2002 gefassten Beschlüsse Spruchverfahren einleiten mussten, soweit aufgrund eines verkürzten Prüfungsumfangs innerhalb der Anfechtungsverfahren zur Wahrung des verfassungsrechtlichen Eigentums davon auszugehen ist, dass diese Rechtsschutzformen zusätzlich zur Verfügung standen. Für diese Verfahren wären jedenfalls die Vorschriften über das gerichtliche Spruchverfahren gemäß den Spruchverfahren gem. Spruchverfahrensgesetz analog anzuwenden gewesen. Die Anträge wären insbesondere auch fristgebunden gewesen. Derartige Spruchverfahren wurden von den Minderheitsaktionären aber nicht eingeleitet. Lediglich in einem Fall haben Aktionäre im Jahre 2001 ein Spruchverfahren wegen "Versteckter Eingliederung der DSL Holding AG in die durch Liquidation" betrieben. Dieses Verfahren wurde durch Beschluss der erkennenden Kammer vom 25.02.2004 zurückgewiesen. Die dagegen gerichtete Beschwerde hat das OLG Düsseldorf mit Beschluss vom 13.07.2005 zurückgewiesen.

Aufgrund der durchgeführten Anfechtungsklagen sowie möglicher ergänzender Spruchverfahren war eine gerichtliche Überprüfung sämtlicher Maßnahmen im Vorfeld des hier relevanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre gem. § 327 a ff AktG erfolgt bzw. möglich. Es ist daher aus verfassungsrechtlichen Gründen zur Gewährung

Das gilt insbesondere auch für die Unternehmensbewertung der zum 31.12.2002 durch das Gutachten von vom 22.05.2003. Richtig ist zwar der Einwand der Antragsteller, dass eine Überprüfung dieser Festsetzung jedenfalls bislang durch die Gerichte noch nicht vorgenommen worden ist. Richtig ist aber auch, dass die Aufhebungsvereinbarung nebst dem grundlegenden Schiedsgutachten mit Wertfeststellung zum 31.12.2001 von der Hauptversammlung der DSL Holding AG gebilligt wurde und diese Vorgänge gerichtlich geprüft wurden. Zwar konnte in diese Prüfung naturgemäß nicht die spätere Festsetzung vom 22.05.2003 einfließen, doch ist das aus zwei Gründen unerheblich. Einerseits handelt es sich bei der Festsetzung vom 22.05.2003 lediglich um eine unsubstantielle Fortschreibung des zum 31.12.2001 ermittelten Unternehmenswertes. In der ursprünglichen Unternehmensbewertung zum 31.12.2001 sind aber die grundlegenden Feststellungen zum Unternehmenswert der enthalten, gegen die sich die Antragsteller dieses Verfahrens wenden. Insbesondere sind dort die Zukunftserträge ermittelt und der Kapitalisierungszins festgelegt worden. Die Fortschreibung des ermittelten Unternehmenswertes zum 31.12.2002 enthält hinsichtlich dieser maßgebenden Faktoren der Unternehmensbewertung keine neuen Ansätze. Aus diesem Grunde ist es schon nicht geboten, hinsichtlich der rein zahlenmäßigen Fortschreibung zum 31.12.2002 weiteren gerichtlichen Rechtsschutz bereitzustellen, zumal die Minderheitsaktionäre auch nicht dargelegt haben, dass bei der Fortschreibung der Werte Fehler gemacht wurden. Doch selbst wenn davon ausgegangen würde, dass auch hinsichtlich der Fortschreibung des Unternehmenswertes zum 31.12.2002 gerichtlicher Rechtsschutz in Form einer Anfechtungsklage oder eines Spruchverfahrens eröffnet werden müsste, kann das Ergebnis nicht anders ausfallen. In diesem Fall hätten die Aktionäre der DSL Holding AG, unabhängig von der im Juli 2003 beschlossenen Übertragung der Aktien der Minder-

heitsaktionäre auf den Hauptaktionär, gerichtlich gegen die Festsetzung vom 22.05.2003 vorgehen müssen. Das ist aber nicht geschehen. Dann ist es auch nicht geboten, im Rahmen eines nahezu 2 Jahre später eingeleiteten Spruchverfahrens nach § 327 f AktG frühere Versäumnisse zu korrigieren und die Festsetzung vom 22.05.2003 gerichtlicher Prüfung zu unterziehen.

Zusammenfassend ist daher festzustellen, dass sowohl der Bericht der Antragsgegnerin vom 13.06.2003, beruhend auf der gutachterlichen Stellungnahme von vom 28.05.2003, als auch das Gutachten des gerichtlich bestellten Prüfers vom 16.06.2003 auf die Unternehmensbewertung hinsichtlich der Antragsgegnerin und des daraus abgeleiteten Wertes der Beteiligung der DSL Holding AG an der aufsetzen durften. Eine erneute Prüfung dieser Werte ist nicht geboten.

Die Wirtschaftsprüfer haben ein Reinvermögen der DSL Holding AG unter Berücksichtigung der Vermögensgegenstände unter Schulden zum 31.12.2002 in Höhe von 541,6 Mio. € ermittelt. Dagegen haben die Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre keine substantziellen Einwände erhoben. Darauf aufbauend haben die Wirtschaftsprüfer nachvollziehbar unter Berücksichtigung der Erträge, der Aufwendungen und der Steuern einen Liquidationsgesamtwert von 552,3 Mio. € zum 31.07.2003 ermittelt. Dass bei der Ermittlung des Ergebnisses von 10,7 Mio. € für die Zeit vom 01.01. bis zum 31.07.2003 durch Fortschreibung der Erträge, Aufwendungen und Steuern Fehler gemacht worden sind, ist weder vorgetragen worden noch aus den schriftlichen Unterlagen ersichtlich. Insofern besteht auch im vorliegenden FGG-

Verfahren, in dem der Amtsermittlungsgrundsatz gilt, für die Kammer keine Veranlassung, an dieser Feststellung zu zweifeln und ein weiteres Gutachten einzuholen.

Es kann offenbleiben, ob bei der Ermittlung der angemessenen Barabfindung entsprechend dem Gutachten von _____ der Börsenwert außer Betracht bleiben dürfte. Der in der Literatur vertretenen Auffassung, wonach beim Squeeze-Out grundsätzlich der Börsenkurs nicht maßgeblich sei, da nicht mehr als 5 % der Aktien am Markt gehandelt werden könnten, kann jedenfalls nicht richtig sein. Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts kann die Abfindung nicht unterhalb des Verkehrswertes festgesetzt werden. Von einem Verkehrswert kann aber nicht erst ausgegangen werden bei einem Handelsvolumen oberhalb von 5 % der im Umlauf befindlichen Aktien. Ein Verkehrswert, d.h. ein Preis, den andere Marktteilnehmer bereit sind, für die Aktien zu zahlen, ergibt sich bereits bei dem Börsenhandel einer wesentlich geringeren Menge an Aktien. Selbst wenn in der Zeit vom 28.05.2002 bis zum 27.05.2003 lediglich 105821 Stück der Aktien der DSL Holding AG gehandelt worden sein sollten, das entsprach 19,9 % der Aktien der Minderheitsaktionäre, kann dennoch die Tatsache nicht geleugnet werden, dass ein Aktionär diesen Preis im Rahmen einer Deinvestitionsentscheidung hätte erzielt werden können. Doch selbst wenn der Börsenkurs der Aktie der DSL Holding AG in einem Referenzzeitraum drei Monate vor dem Stichtag zu berücksichtigen wäre, würde sich jedenfalls am Ergebnis nichts ändern. Denn nach dem Gutachten lag der durchschnittliche Börsenkurs der Aktie jedenfalls nicht über dem ermittelten Liquidationswert je Aktie von 26,30 €. Das wird bestätigt durch eine Internet-Recherche seitens der Kammer. Danach lag der Kurs von Januar 2003 bis etwa Anfang Juni 2003 bei etwa 20,00 €. Im Juni 2003 zog der Kurs an, bis er schließlich Ende Juli, d.h. unmittelbar vor der Hauptversammlung der DSL

Holding AG am 31.07.2003, auf über 26,00 € gestiegen war. Das bestätigt, dass der durchschnittliche Börsenkurs der DSL Holding AG zu keinem Zeitpunkt den ermittelten Liquidationswert überschritt und dementsprechend auch der Durchschnittskurs in dem Referenzzeitraum vor dem Stichtag nicht innerhalb des Liquidationswertes liegt.

Ein Börsenkurs der Antragsgegnerin war bei der Ermittlung der Abfindung der Minderheitsaktionäre zum Stichtag ebenfalls nicht zu berücksichtigen. Zwar könnte sich ein Börsenkurs auf den Liquidationserlös und damit auf die Höhe der Abfindung der Minderheitsaktionäre auswirken. Doch wurde die Aktie der Antragsgegnerin erstmals im Jahre 2004 an den Deutschen Börsen gehandelt. Zum Stichtag 31.07.2003 war daher noch kein Börsenkurs vorhanden.

Ein Schadenersatzanspruch der DSL Holding AG gegen die Antragsgegnerin gem. § 317 AktG war bei der Ermittlung des angemessenen Ausgleiches nicht zu berücksichtigen. Veranlasst ein herrschendes Unternehmen eine abhängige Gesellschaft, mit der kein Beherrschungsvertrag besteht, ein für sie nachteiliges Rechtsgeschäft vorzunehmen oder zu ihrem Nachteil eine Maßnahme zu treffen oder zu unterlassen, ohne dass es den Nachteil bis zum Ende des Geschäftsjahres tatsächlich ausgleicht oder der abhängigen Gesellschaft ein Rechtsanspruch auf einen zum Ausgleich bestimmten Vorteil gewährt, so ist es der Gesellschaft zum Ersatz des ihr daraus entstehenden Schadens verpflichtet. Es ist auch den Aktionären zum Ersatz des ihnen daraus entstandenen Schadens verpflichtet, soweit sie, abgesehen von einem Schaden, der durch die Schädigung der Gesellschaft zugefügt worden ist, geschädigt worden sind. Schuldner des Ersatzanspruches ist grundsätzlich das herrschende Unternehmen (vgl. Hüffer, AktG, 6. Auflage, § 317, Rdnr. 2).

Die Antragsteller behaupten eine Nachteilszufügung im Sinne von § 317 Abs. 1 AktG seitens der Antragsgegnerin durch die von ihr dominierte Auflösung der DSL Holding AG und der Festsetzung der Beteiligungsquote auf 9,42 % und der Aufhebungsvereinbarung einschließlich der Festsetzung des Beteiligungswertes. Es habe kein Grund bestanden, die vertraglich bis zum Jahre 2019 vorgesehen atypisch stille Beteiligung der DSL Holding AG an der [redacted] vorzeitig aufzuheben und die DSL Holding AG aufzulösen und zu liquidieren. Die DSL Holding AG hätte aus ihrer Beteiligung an der Antragsgegnerin erhebliche Erträge generieren können. Ferner sei der Wert der stillen Beteiligung der DSL Holding AG an der [redacted] auf der Grundlage des Gutachtens [redacted] auch zu niedrig festgesetzt worden.

Dem ist zunächst zu entgegnen, dass die Maßnahmen aus den Jahren 2001 und 2002, die im Rahmen von § 317 AktG zur Begründung der Schadensersatzpflicht der Antragsgegnerin herangezogen worden sind, bereits sämtlich Gegenstand gerichtlicher Überprüfung, d.h. Anfechtungsklagen, waren. Es ist anerkannt, dass auch bezüglich der Maßnahmen nach § 317 Abs. 1 AktG eine Anfechtungsklage möglich ist, wie sich auch aus § 243 Abs. 2 AktG ergibt (vgl. Hüffer, a.a.O.). Nach § 243 Abs. 2 AktG kann die Anfechtung auch darauf gestützt werden, dass ein Aktionär mit der Ausübung des Stimmrechtes für sich oder einen Dritten Sondervorteile zum Schaden der Gesellschaft oder anderer Aktionäre zu erlangen suchte und der Beschluss geeignet ist, diesem Zweck zu dienen. Auf dieser Grundlage wurden sämtliche mit den Stimmen der Antragsgegnerin gefassten Beschlüsse über die Auflösung der DSL Holding AG, der Festsetzung des Beteiligungswertes und schließlich der Aufhebungsvereinbarung einschließlich der Festsetzung des Wertes der Beteiligung angefochten. Ferner bestand

gegebenenfalls die Möglichkeit, einzelne Festsetzungen durch Spruchverfahren klären zu lassen. Aus diesem Grunde ist auch eine erneute Überprüfung der Wertfestsetzung, wie oben ausgeführt wurde, ausgeschlossen. Dann ist es den Minderheitsaktionären aber nicht möglich, diesen gerichtlich überprüften Sachverhalt nochmals über § 317 in das Spruchverfahren gem. § 327 f AktG einzuführen.

Darüber hinaus sind Nachteilszufügungen aber auch nicht dargelegt und für die Kammer nicht erkennbar, sodass selbst für den Fall, dass auch bezüglich der Voraussetzungen des § 317 Abs. 1 AktG von dem Amtsermittlungsgrundsatz ausgegangen würde, für die Kammer keine Veranlassung bestand, weitere Aufklärung zu betreiben. Die dürftigen Angaben der Antragsteller lassen auf eine Nachteilszufügung und einen Schaden der DSL Holding AG nicht schließen. Die Aufhebung des Beteiligungsvertrages war angesichts der bereits beschlossenen Liquidation der DSL Holding AG sachgerecht. Der Wert der atypisch stillen Beteiligung der DSL Holding AG an der

wurde auf vertraglicher Grundlage durch einen neutralen Schiedsgutachter ermittelt. Dieses Vorgehen ist sachgerecht. Es ist nicht erkennbar, dass die Antragsgegnerin insofern die Vermögens- und Ertragslage aufgrund der Abhängigkeit der DSL Holding AG verzerrte. Es liegt nahe, dass auch ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer nicht nach § 17 AktG abhängigen Gesellschaft sich ebenso verhalten hätte, d.h. den Wert der Beteiligung auf der Grundlage eines Schiedsgutachtens hätte ermitteln lassen.

Schließlich ist die auf der Hauptversammlung vom 31.07.2003 festgesetzte Barabfindung auch nicht in Höhe der 2. Abschlagszahlung auf den Liquidationserlös in Höhe von 1,41 € je Aktie zu erhöhen. Gemäß Punkt 1 der Tagesordnung der Hauptver-

sammlung der DSL Holding AG am 31.07.2003 ist eine zweite Abschlagszahlung auf den Abwicklungserlös in Höhe von 1,41 € je Akte beschlossen worden. Richtig ist die Feststellung in der gutachterlichen Stellungnahme von _____ vom 28.05.2003, dass mit der Vorabausschüttung der Liquidationserlös und damit auch der Liquidationswert gemindert wird. Die Antragsteller können nicht Zahlung dieses zweiten Abschlages in Höhe von 1,41 € verlangen und zudem eine erhöhte Abfindung auf einen erhöhten Liquidationserlös, der aufgrund der Abschlagszahlung aber nicht mehr vorhanden ist.

Der von den Antragstellern darüberhinaus angesprochene steuerliche Nachteil, der sich aus der Beschlussfassung über die zweite Abschlagszahlung in Höhe von 1,41 € ergeben soll, ist im Rahmen des Spruchverfahrens nach § 327 f AktG nicht auszugleichen. Dass die beschlossene zweite Abschlagszahlung rechtlich unzulässig oder missbräuchlich gewesen wäre, insbesondere um die Minderheitsaktionäre zu benachteiligen, behaupten die Antragsteller nicht. Aus diesem Grunde ist die von der Hauptversammlung beschlossene Maßnahme als wirksam hinzunehmen. Aufgrund der wirksamen Beschlussfassung war die DSL Holding AG gegenüber den Aktionären zur Abschlagszahlung verpflichtet. Diese Verbindlichkeit wirkte sich unmittelbar auf die Vermögenslage der DSL Holding AG aus und minderte das verteilungsfähige Vermögen.

Die Kostenentscheidung hinsichtlich der Gerichtskosten folgt aus § 15 Abs. 2 SpruchG. Die Belastung der Antragsteller mit den Gerichtskosten aus Gründen der Billigkeit scheidet aus. Eine derartige Billigkeitsentscheidung kommt in Betracht, wenn aufgrund besonderer Umstände ein mutwilliges, grob schuldhaftes oder missbräuchliches Verhalten der Antragsteller anzunehmen ist. Dies kann angenommen werden bei offen-

sichtlich unzulässigen, insbesondere eindeutig verspätetem Antrag (vgl. Fritsche/Dreie/Verfürth, SpruchG, § 15, Rdnr. 22 m.w.N.) Davon kann aber vorliegend nicht ausgegangen werden.

Die Kosten des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre sind gem. § 6 Abs. 2 S.1 SpruchG von der Antragsgegnerin zu tragen.

Gemäß § 15 Abs. 4 SpruchG ist anzuordnen, dass die Verfahrensbeteiligten mit Ausnahme des Vertreters der außenstehenden Aktionäre ihre eigenen außergerichtlichen Kosten zu tragen haben. Es entspricht der Billigkeit, dass auch die Antragsteller ihre außergerichtlichen Kosten tragen, da ihre Anträge erfolglos geblieben sind.

Der Geschäftswert beträgt 200.000,00 € gem. § 15 Abs. 1 KostG. Es handelt sich um den Mindestwert, der infolge der Zurückweisung der Anträge maßgeblich ist.