

**I – 26 W 1/07 AktE**

20 AktE 4/94

Landgericht Dortmund

Verkündet am  
10. Juni 2009



## **OBERLANDESGERICHT DÜSSELDORF**

### **BESCHLUSS**

in dem Spruchstellenverfahren

zur Bestimmung des vertraglich geschuldeten Ausgleichs und der angemessenen Barabfindung betreffend den Beherrschungs- und Gewinnab-

führungsvertrag

zwischen der

**Dahlbusch AG**

und der

hat der 26. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Düsseldorf durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht die Richterin am Oberlandesgericht und den Richter am Oberlandesgericht auf die mündliche Verhandlung vom 27. Mai 2009

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

Die sofortigen Beschwerden und Anschlussbeschwerden gegen den Beschluss der 6. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Dortmund vom 13.12.2006 werden zurückgewiesen.

Die Kosten des Beschwerdeverfahrens einschließlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller im Beschwerdeverfahren sowie die Vergütung und Auslagen der gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre des Beschwerdeverfahrens tragen die Antragsgegnerinnen.

Der Geschäftswert wird für die Beschwerdeinstanz auf 11.738.626 € festgesetzt.

### Gründe

#### A.

Die Antragsgegnerin zu 1. schloss am 16.1.1989 mit der Antragsgegnerin zu 2., die damals noch unter ' firmierte, mit Wirkung zum 1.4.1989 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Die Aktionäre der Antragsgegnerin zu 1. stimmten dem Vertrag auf der Hauptver-

sammlung am 7.3.1989 zu. Der Unternehmensvertrag wurde an diesem Tag auch in das Handelsregister des Amtsgerichts Gelsenkirchen eingetragen.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag war auf unbestimmte Zeit geschlossen worden und sah eine Mindestlaufzeit von fünf Jahren vor. Den außenstehenden Aktionären der Antragsgegnerin zu 1. wurde je Stammaktie (Nennwert 50 DM) ein Ausgleich gemäß § 304 AktG in Höhe von 27,45 DM (brutto 42,88 DM) und je Vorzugsaktie von 54,40 DM (brutto 84,98 DM) zugesagt. Die Abfindung gemäß § 305 AktG wurde auf 571 DM je Stammaktie und 1.131 DM je Vorzugsaktie festgesetzt. Grundlage des Angebots an die Aktionäre war ein sehr knappes, 15-seitiges, gemeinsames Gutachten der

und der

vom 20.12.1988. Die Gutachter hatten geringfügig geringere Werte berechnet (Ausgleich: 27,42 DM (brutto 42,85 DM) je Stammaktie und 54,37 DM (brutto 84,95 DM) je Vorzugsaktie; Abfindung: 570,02 DM je Stammaktie und 1.130,25 DM je Vorzugsaktie).

Die Antragsgegnerin zu 1. geht auf die Bergwerksgesellschaft Dahlbusch zurück, die 1873 im Zuge der wirtschaftlichen Entwicklung des Ruhrgebiets von in- und ausländischen Aktionären gegründet worden war und Bergbau betrieben hatte. Bereits damals erwarb das Bergbauunternehmen umfangreichen Grundbesitz, um für die Bergleute eine lebenswerte Infrastruktur zu schaffen und so die Arbeitskräfte zu halten. 1966 stellte das Unternehmen die Bergbautätigkeit ein, änderte den Gesellschaftszweck und wurde in eine Vermögensverwaltungsgesellschaft („Dahlbusch Verwaltungs-Aktiengesellschaft“) umgewandelt.

Gegenstand des Unternehmens der Antragsgegnerin zu 1. ist nach § 2 der Satzung:

- a) der Erwerb, die Verwaltung und Verwertung von Beteiligungen an anderen Unternehmen, insbesondere solchen der Glasindustrie,

- b) der Erwerb, die Verwaltung und die Verwertung von Grundeigentum sowie von sonstigem Vermögen,
- c) die Abwicklung von Aufgaben aus der früheren Berabautätigkeit.

Das Grundkapital der Antragsgegnerin zu 1. betrug am 7.3.1989, dem Tag der Hauptversammlung, 84,266 Millionen DM und verteilte sich auf 1.348.256 Stammaktien (80%) und 337.064 Vorzugsaktien (20%) zum Nennwert von jeweils 50 DM. Die außenstehenden Aktionäre hielten 55.159 Vorzugsaktien und 233.638 Stammaktien, insgesamt 17,14% aller Aktien.

Je Aktie (50 DM-Nennbetrag) wird – unabhängig von der Aktiegattung – eine Stimme gewährt (§ 21 der Satzung). Gemäß § 4 erhalten Vorzugsaktien eine Vorzugsdividende von 1,5% des Nennbetrages. Für Jahre, für welche ein ausreichender Bilanzgewinn nicht verteilt wird, wird die rückständige Dividende in den folgenden Jahren vorab gewährt. Der Bilanzgewinn wird gemäß § 25 der Satzung wie folgt ausgeschüttet:

1. „Zunächst sind gemäß § 4 der Satzung etwaige Rückstände von Gewinnanteilen aus Vorjahren auf die Vorzugsaktien nachzuzahlen, und zwar auf den Gewinnanteilsschein des Jahres, für das eine Ausschüttung beschlossen wird;
2. von dem verbleibenden Bilanzgewinn sind auf die Vorzugsaktien 1,5% ihres Nennbetrages zu verteilen;
3. sodann entfallen auf die Stammaktien bis zu 1,5% ihres Nennbetrages;
4. ferner erhält der Aufsichtsrat die ihm nach § 16 der Satzung zustehende Vergütung;
5. der Rest wird, wenn die Hauptversammlung keine andere Verwendung bestimmt, als Gewinnanteil an die Aktionäre in der Weise verteilt, dass die Vorzugsaktien 1/3 und die Stammaktien 2/3 erhalten.“

Da das Grundkapital zu 80% aus Stammaktien und zu 20% aus Vorzugsaktien besteht, der Gewinn nach § 25 Nr. 5 der Satzung zu 1/3 auf die Vorzugsaktien und zu 2/3 auf die Stammaktien aufzuteilen ist, entfällt da-

mit nach § 25 Nr. 5 der Satzung auf jede Vorzugsaktie ein doppelt so hoher Gewinnanteil wie auf eine Stammaktie. Der Börsenkurs der Vorzugsaktien lag in den letzten beiden Jahren vor dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages stets deutlich über dem Kurs der Stammaktien und stieg bis zum Tag der Hauptversammlung auf mehr als 90% des Stammaktienkurses (Durchschnittskurs 3 Monate vor dem Hauptversammlungsbeschluss am 7.3.1989: 93,6%; Kassakurs am 6.3.1989: 95,9%, Durchschnittskurs ein Jahr vor dem 22.12.1988: 53%, vgl. Ergänzungsgutachten S. 9).

Für den Fall der Auflösung der Gesellschaft regelt § 26 der Satzung die Verteilung des Vermögens wie folgt:

„...Bei Auflösung der Gesellschaft werden zunächst auf die Vorzugsaktien 30% des Nennbetrages und alsdann auf die Stammaktien 30% ihres Nennbetrages zurückgezahlt. Das verbleibende Vermögen wird auf alle Aktien ohne Rücksicht auf die Gattung entsprechend ihrem Nennbetrag verteilt.“

Die Antragsgegnerin zu 1. hatte 1974 den größten Teil der Grubenfelder einschließlich der Dauerlasten aus Bergschäden verkauft und die Abbaurechte der verbleibenden zwei Grubenfelder an die Ruhrkohle AG verpachtet. Die Verpachtung erfolgt über die Bergbaugewerkschaften Wilhelmine Catherina GmbH und die Gewerkschaft König Wilhelm GmbH, die die Grundstücke und die dazugehörigen Abbaurechte besitzen und an denen die Antragsgegnerin zu 1. jeweils zu 100% beteiligt ist. Die Förderpacht ergibt sich aus den tatsächlich von der Ruhrkohle AG geförderten Kubikmeter Kohle multipliziert mit einem festen Anteil am deutschen Listenpreis für Fettkohle. Die 1984 begonnene bergmännische Aus- und Vorrichtung der Kohleförderung wurde Mitte 1988, wenige Monate vor dem Bewertungsstichtag, abgeschlossen und dann mit dem Kohleabbau begonnen. Bereits am 22.12.1997 wurde die Kohleförderung aber dann vollständig eingestellt (vgl. Erstgutachten S. 9, 83).

Die Antragsgegnerin zu 1. war 1989 noch erheblich durch die frühere Bergbautätigkeit geprägt, zum einen durch den Wohnungsbestand, zum anderen durch die Restabwicklung bestimmter bergmännischer Geschäfte (Grubenfelder, Verwaltung von Reserveland und Altlasten aus dem Bergbau). Im April 1989 beschäftigte die Antragsgegnerin zu 1. fünf Mitarbeiter.

Aus der Verwaltung des Wohnungs- und Grundstücksbestandes entwickelte die Antragsgegnerin zu 1. im Laufe der Zeit ein aktives Grundstücksmanagement. Sie besaß 743 Flurstücke mit einer Gesamtgrundstücksfläche von rund 4,7 Millionen Quadratmetern, verteilt auf 325 bebaute Grundstücke mit 1.772 Wohn- und Gewerbeeinheiten, meist zwischen 1924 und 1970 bebaut, sowie unbebaute Grundstücke, Brachland, land- und forstwirtschaftliches Gelände sowie eine ehemalige Schachtanlage, auf der bis 1966 Kohle gefördert worden war. Die Grundstücke lagen überwiegend in Gelsenkirchen, Werne und Wesel. Ein Teil der Grundstücke ist mit Altlasten aus der früheren Bergbautätigkeit kontaminiert. Eine Rückstellung für Altlasten wurde erstmals für den Jahresabschluss zum 31.3.1991 gebildet. Der Wohnungsbestand ist inzwischen weitgehend verkauft worden. Die Verwaltung des Grundvermögens erfolgt durch vier rechtlich selbstständige, aber unter einheitlicher Führung der Antragsgegnerin zu 1. stehende Gesellschaften:

- die Antragsgegnerin zu 1. selbst
- die Gelsenkirchener Zementwarenfabrik Ostermann & Comp. GmbH (100%-ige Tochter der Antragsgegnerin zu 1.)
- die Dahlbusch Grundbesitz GmbH (100%-ige Tochter der Antragsgegnerin zu 1.)
- die gemeinnützige Gesellschaft für Wohnungsbau mbH Gelsenkirchen-Rotthausen (48,84%-ige Beteiligung der Antragsgegnerin zu 1.).

Die Grundstücksverwaltung ist neben der Verwaltung einer Unternehmensbeteiligung an der (jetzt:

\*) das Kerngeschäft der Antragsgegnerin zu 1. Die Antragsgegnerin zu 1. hatte das Beteiligungsgeschäft intensiviert und sich mehr-

heitlich an der Gesellschaft beteiligt. Zum Bewertungszeitpunkt besaß die Antragsgegnerin zu 1. 1.639.741 Aktien der (Beteiligung 60,498%). Die war ihrerseits mehrheitlich an der Antragsgegnerin zu 1. beteiligt. 1980 übernahm diese Anteile.

Die Antragsgegnerin zu 1. und werden inzwischen durch die Antragsgegnerin zu 2. als Holding geführt. Um dies umzusetzen, hatte die Antragsgegnerin zu 2. am 16.1.1989 auch mit der einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen. In dem dort anhängigen Spruchverfahren setzte das Bayerische Oberste Landesgericht am 28.10.2005 den Unternehmenswert der auf 1.822.734.000 DM (entspricht 931.949.095 Euro), den Ausgleich auf 22,93 Euro (brutto) und die Abfindung auf 344 Euro je Aktie im Nennwert von 50 DM fest (Blatt 955, 964 d. A.). Für die Antragsgegnerin zu 1. errechnet sich für deren 1.639.741 Aktien der ein Abfindungsbetrag in Höhe von 564.070.904 Euro.

Daneben unterhielt die Antragsgegnerin zu 1. am Bewertungsstichtag ein Wertpapierdepot und Minderheitsbeteiligungen an der Bergemann GmbH (0,99%) und der STEAG AG (0,05%). Mit diesen Anlagen sollten keine strategischen Ziele verfolgt werden. Die beiden Beteiligungen waren ursprünglich eingegangen worden, um die Aktivitäten im Bergbau strategisch abzusichern, haben aber im Jahr 1989 keine unternehmerische Funktion mehr.

Die Antragsteller haben die angebotene Abfindung und Ausgleich für unangemessen niedrig gehalten. Das Gutachten der Vertragsprüfer sei wenig aussagekräftig.

Die Antragstellerin zu 1. hat vorgetragen, dass für die Bewertung der Grundstücke der Liquidationswert anzusetzen sei. Die beiden Vertreter der außenstehenden Aktionäre für die Bestimmung der Höhe der Abfindung haben wesentliche Teile des Grundvermögens für nicht betriebsnot-

wendig gehalten, so dass der Substanzwert anzusetzen sei. Die Antragstellerin zu 9. hat vorgetragen, dass bei der Grundstücksbewertung Kontaminationen der Grundstücke nicht zu berücksichtigen seien: Die Antragsgegnerinnen hätten bewusst auf eine Geltendmachung verzichtet und seien davon ausgegangen, dass nicht mit finanziellen Belastungen aus Altlasten zu rechnen sei. Der Antragsteller zu 4. hat beanstandet, dass die Vertragsprüfer die Grundstücksbewertung ohne neutrale Gutachter durchgeführt hätten, sondern sich nur bei den Gutachterausschüssen nach den Verkaufspreisen entsprechender Grundstücke erkundigt hätten. Die Antragsteller zu 4., 7. und 9. haben vorgetragen, dass für den Bereich „Verpachtung Grubenfelder“ nicht von einer derart negativen Entwicklung auszugehen sei. Die Antragsteller haben die errechnete Beteiligung an der für zu niedrig gehalten. Die Antragstellerin zu 8. hat darauf verwiesen, dass auch Synergieeffekte und Verbundeffekte zwischen der Antragsgegnerin zu 1. und der hätten berücksichtigt werden müssen.

Die Inhaber von Stammaktien sowie der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien) haben vorgetragen, dass die Vertragsprüfer den errechneten Unternehmenswert fehlerhaft auf Stamm- und Vorzugsaktien aufgeteilt hätten. Eine unterschiedliche Bewertung von Stamm- und Vorzugsaktien, der deutlich geringere Abfindungsbetrag für Stammaktien, verstoße gegen das Gleichbehandlungsgebot des § 53 a AktG. So hat der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien) darauf verwiesen, dass hier beide Aktiengattungen stimmberechtigt seien und auch Stammaktien eine Vorabdividende erhielten. Eine Ungleichbehandlung sei daher nicht gerechtfertigt. Sie meinen daher, dass die Abfindung für die Stammaktionäre auf das Niveau der Abfindung für die Vorzugsaktien anzuheben sei. Der Unternehmenswert hätte auch nicht nach der Gewinnverteilungsregel des § 25 der Satzung, sondern entsprechend § 26 der Satzung, der den Verteilungsmaßstab für den Fall der Liquidation regelt, aufgeteilt werden müssen. Der Unternehmenszweck der Antragsgegnerin zu 1. sei auf eine Liquidation angelegt gewesen. So betreibe die Gesellschaft kein operatives Geschäft mehr.



Auch habe es der Großaktionär in der Hand, den Liquidationszeitpunkt zu bestimmen.

Die Antragsteller haben daher beantragt,

eine angemessene Abfindung und Ausgleich gerichtlich zu bestimmen.

Die Antragsteller zu 8. und 9. haben darüber hinaus beantragt,

die Barabfindung angemessen zu verzinsen.

Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Stammaktien) hat beantragt,

die Abfindung auf 1.131 DM festzusetzen.

Die Antragsgegnerinnen haben beantragt,

die Anträge zurückzuweisen.

Sie haben vorgetragen, dass das Grundvermögen zu hoch bewertet worden sei und haben sich - erstmals am 13.5.1997 (vgl. Ergänzungsgutachten S. 32, vgl. den 112-seitigen Schriftsatz vom 26.8.1997, Blatt 580 ff. d. A.) - auf Kontaminationen der Grundstücke berufen. Zur Begründung haben sie erklärt, dass die Kontaminationen zum Stichtag zwar vorgelegen hätten, aber „bewusst auf die Berücksichtigung von Altlasten bei der Verkehrswertermittlung verzichtet worden sei, um so ein für die außenstehenden Aktionäre interessantes Angebot zu erreichen. Den Kleinaktionären sollte etwas Gutes getan werden“ (vgl. Ergänzungsgutachten S. 32). Sie meinen, dass auch die Erträge aus der Verpachtung der Grubenfelder zu hoch angesetzt worden seien. Es sei bereits 1988 unrealistisch gewesen, dass noch nach dem Jahr 2005 Kohle abgebaut werden würde. Bereits damals habe kaum noch jemand an die Zukunft der Kohle geglaubt.

Die Antragsgegnerinnen haben eine Aufteilung des Unternehmenswertes entsprechend der Gewinnverteilungsregel nach § 25 der Satzung für geboten gehalten. Eine Liquidation des Unternehmens sei nicht geplant und zwischenzeitlich auch nicht erfolgt. Der Unternehmenszweck habe im Übrigen auch nicht vorrangig darin bestanden, zu verwerten und die Antragsgegnerin zu 1. abzuwickeln. Vorzugsaktien seien deutlich höher als Stammaktien zu bewerten. So dokumentiere der Abstand der Börsenkurse zwischen Stamm- und Vorzugsaktien den unterschiedlichen Wert der beiden Aktiegattungen. Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Vorzugsaktien) hat sich dieser Auffassung angeschlossen und darauf hingewiesen, dass der Gleichheitsgrundsatz nur innerhalb der jeweiligen Aktiegattungen gelte. Entscheidend für den Wert einer Aktie seien nicht nur die Mitbestimmungsrechte, sondern auch deren Nutzungs- und Gewinnmöglichkeiten.

Das Landgericht hat zur Bestimmung der Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich ein Sachverständigengutachten und ein Ergänzungsgutachten eingeholt (Beschluss vom 9.3.1991, Blatt 330 d. A., Beschluss vom 26.2.1998, Blatt 721 d. A.). Der Sachverständige hat daraufhin das Erstgutachten nach 5,5 Jahren im Juli 1996 und das Zweitgutachten im Mai 2003 (5 Jahre nach Beauftragung) vorgelegt.

Das Landgericht Dortmund hat mit Beschluss vom 13.12.2006 einen Unternehmenswert in Höhe von 1.284.128.007 DM ermittelt. Die angemessene Abfindung für jede Vorzugsaktie hat das Gericht auf 629 € (entspricht 1.230,22 DM) und für jede Stammaktie auf 330 € (entspricht 645,42 DM) festgesetzt. Den im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages angebotenen Ausgleich für Vorzugs- und Stammaktien hat das Gericht nicht erhöht.

Das Landgericht Dortmund hat sich im Wesentlichen den Berechnungen des gerichtlich bestellten Sachverständigen angeschlossen, der die Unternehmenswertermittlung anhand der Ertragswertmethode vorgenommen hat. Es sei hier nicht auf den Liquidationswert abzustellen, weil die Antragsgegnerin zu 1. nicht absehbar ertragsschwach gewesen und in

absehbarer Zeit eine Liquidation weder geplant noch durchgeführt worden sei. Der Sachverständige habe hinsichtlich der Minderheitsbeteiligungen an der Bergemann GmbH und an der STEAG AG zutreffend die Veräußerungserlöse zugrunde gelegt, weil die Verkäufe innerhalb eines Jahres nach dem Bewertungsstichtag erfolgt seien. Die Minderheitsbeteiligungen an der Bergemann GmbH und der STEAG AG sowie das Wertpapierdepot hat das Landgericht dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zugerechnet. Mit dem Sachverständigen hat das Landgericht die Unternehmensbeteiligung an der \_\_\_\_\_ als wesentliche Unternehmensaufgabe angesehen. Erträge aus der Beteiligung, die Erträge aus der Verpachtung der Grubenfelder und die Einnahmen aus der Grundstücksverwaltung seien dem betriebsnotwendigen Vermögen zuzurechnen. Als Wert der Unternehmensbeteiligung an der \_\_\_\_\_ hat das Landgericht den vom Bayerischen Obersten Landesgericht ermittelten Unternehmenswert zugrunde gelegt.

Das Landgericht hat es für ausreichend erachtet, dass der gerichtlich bestellte Sachverständige nur einen Teil der Gebäude stichprobenartig vor Ort besichtigt hat. So habe der Sachverständige auch die Flächenangaben und die Bodenrichtwerte überprüft und die Erträge sämtlicher Grundstücksverkäufe seit dem Bewertungsstichtag bis zum Jahr 2000 zur Plausibilisierung herangezogen. Die Kontaminationen der Grundstücke hat das Landgericht - über die von dem gerichtlich bestellten Sachverständigen in seinem Ergänzungsgutachten dargestellten Umstände hinaus - nicht berücksichtigt. Die Altlastenproblematik sei von den Antragsgegnerinnen erstmals mit Schriftsatz vom 13.5.1997 in das Verfahren eingeführt worden, obwohl die Altlasten bereits zum Bewertungsstichtag vorgelegen hätten. Eine Rückstellung für Altlasten sei erstmals im Jahresabschluss zum 31.3.1991 gebildet worden. Zwar seien Altlasten grundsätzlich wertmindernd bei der Unternehmensbewertung zu berücksichtigen. Entscheidend sei aber, dass sich die Altlastenproblematik auf die tatsächliche Nutzung und damit auf den Verkaufspreis eines Grundstückes tatsächlich auswirke. Dies habe der Sachverständige aber nicht festgestellt. Im Übrigen hätten die Antragsgegnerinnen - wie sie selbst vorgetragen haben - im Interesse eines attraktiven Abfindungsangebotes den Unter-

nehmenswert negativ beeinflussende Positionen bewusst nicht vorgetragen und müssten sich daran festhalten lassen.

Das Landgericht hat sich für die Ermittlung des Ertragswertes aus der Verpachtung der Grubenfelder der von dem gerichtlich bestellten Sachverständigen vorgenommenen Berechnungsmethode angeschlossen. Der Sachverständige hatte ein positives und ein negatives Szenario berechnet (optimistisches Szenario: Kohleabbau bis zum Jahr 2047, pessimistisches Szenario: Kohleförderung bis 1997, dann stufenweise Einstellung bis zum Jahr 2000). Da das optimistische Szenario realistischer erschien, wurde dieses doppelt gewichtet und dann ein Mittelwert berechnet. Das Landgericht ist davon ausgegangen, dass die Einstellung der Kohleförderung bereits zum 22.12.1997 so nicht vorhersehbar gewesen sei. Die bei der Bewertung des Wertpapiervermögens angesetzten Veräußerungskosten in Höhe von 1,2% seien angemessen.

Hinsichtlich der Verteilung des Unternehmenswertes auf die Stamm- und Vorzugsaktien hat das Landgericht eine unterschiedlich hohe Abfindung für angemessen gehalten. Die beiden Aktiengattungen seien hier mit deutlich unterschiedlichen Rechten ausgestattet gewesen. Das Gleichbehandlungsgebot des § 53 a AktG greife nicht. Hier seien die Vorzugsaktien zusätzlich mit einem Stimmrecht und einem deutlich höheren Gewinnanteil ausgestattet gewesen. Dies habe sich auch in den Aktienkursen widergespiegelt. Als Gewinnverteilungsschlüssel sei es sachgerecht, § 25 der Satzung heranzuziehen. Der Liquidationsschlüssel nach § 26 der Satzung passe nicht, weil mit dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages gerade von der Fortführung und nicht der Liquidation des Unternehmens ausgegangen worden sei. Anders als der gerichtlich bestellte Sachverständige hat das Landgericht jedoch angenommen, dass bei der Gewinnverteilung auch der Anteil der jeweiligen Aktiengattungen am Nennkapital zu berücksichtigen sei. Es habe daher zunächst eine Verteilung anhand des Nennkapitals zu erfolgen und anschließend sei der das Nennkapital übersteigende Unternehmenswert nach dem Gewinnverteilungsschlüssel aufzuteilen. Für die Berechnung der Beteiligung an der  
hat das Landgericht auf die vom Bayerischen Obersten

Landesgericht festgesetzten Beträge zurückgegriffen. Bei der Ermittlung des zu gewährenden Ausgleichs hat die Kammer den Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und darauf entfallende Sondervermögenswerte in Höhe von insgesamt 17.800.211 DM nicht berücksichtigt.

Gegen den Beschluss des Landgerichts haben die Antragsteller zu 3. und 7., der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien), und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) sowie die Antragsgegnerinnen fristgerecht Beschwerde eingelegt. Die Antragsteller zu 1., 4., 8. und 9. haben Anschlussbeschwerde erhoben.

Der Antragsteller zu 7. hält eine gemeinschaftliche Vertretung der beiden Antragsgegnerinnen wegen einer Interessenkollision für unzulässig. Der Antragsgegnerin zu 1. fehle auch das Rechtsschutzbedürfnis. Da für die Beschwerdeinstanz das Spruchverfahrensgesetz anzuwenden sei, sei nur der andere Vertragsteil beschwerdeberechtigt, hier die Antragsgegnerin zu 2. Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Vorzugsaktien) meint, dass die Beschwerde des Vertreters der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien) unzulässig sei, ihm keine eigenes Beschwerderecht zustehe.

Die Antragsteller halten den festgesetzten Unternehmenswert für unangemessen niedrig. Der Börsenkurs komme auch nicht – wie die Antragsgegnerinnen vortragen – als Obergrenze des Unternehmenswertes in Betracht. Die Antragstellerin zu 8. meint, dass der Börsenkurs im vorliegenden Verfahren nie den wahren Unternehmenswert ausgedrückt habe. Die Antragsgegnerin zu 2. habe die Antragsgegnerin zu 1. schon vor dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages beherrscht und den Börsenkurs im Hinblick auf die vollständige Übernahme drücken wollen. Sie habe daher die wirtschaftliche Situation der Antragsgegnerin zu 1. negativ dargestellt.

Die Antragsteller zu 7. und 8. machen hinsichtlich der Erträge aus der Grundstücksverwaltung geltend, dass der Liquidationswert hier höher als

der Ertragswert sei. Man habe die Grundsatzentscheidung getroffen, den gesamten Grundbesitz zu verkaufen. Soweit der gerichtlich bestellte Sachverständige nachträglich die Werte reduziert habe, beruhe dies auf nachträglich bekannt gewordenen Erkenntnissen, die nicht zu berücksichtigen seien. Die Antragstellerin zu 9. meint, dass die Antragsgegnerinnen hinsichtlich der Altlastenproblematik nicht ihrer Verfahrensförderungspflicht nach § 10 SpruchG nachgekommen seien.

Der Antragsteller zu 7. hält die Schätzung der künftigen Einnahmen aus der Verpachtung der Grubenfelder für zu niedrig. Der gerichtlich bestellte Sachverständige habe den Bewertungsansatz aufgrund erst nachträglich bekannt gewordener, nicht zu berücksichtigender Erkenntnisse reduziert. Er meint ferner, dass das Landgericht den vom Bayerischen Obersten Landesgericht ermittelten Unternehmenswert für die nicht hätte ungeprüft übernehmen dürfen. Bei der Bewertung des Wertpapiervermögens seien die Verwaltungskosten mit 1,2% zu hoch angesetzt worden.

Die Antragsteller zu 7. und 9. vertreten die Auffassung, dass bei der Ermittlung der Höhe des Ausgleichs der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens hätte einbezogen werden müssen. Jedenfalls hätte aber das nicht betriebsnotwendige Vermögen, soweit es Erträge abwirft, z. B. aus Wertpapieren, berücksichtigt werden müssen.

Die Antragsteller - soweit sie Inhaber von Stammaktien sind - meinen, dass das Landgericht einen unrichtigen Verteilungsschlüssel für die Aufteilung des Unternehmenswertes auf Stamm- und Vorzugsaktien angewandt habe. Auch der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien) geht davon aus, dass im vorliegenden Fall § 26 der Satzung der richtige Verteilungsmaßstab sei. So sei die Geschäftstätigkeit der Antragsgegnerin zu 1. darauf angelegt gewesen, langsam beendet zu werden. Dies komme einer stillen Liquidation gleich. Die Antragsteller zu 2. und 4. tragen vor, dass den Stammaktionären andernfalls ihr quotaler Anteil am Unternehmenswert genommen werde. Auf § 25 der Satzung könne schon deshalb nicht abgestellt werden, weil sich diese Norm nur

auf den Gewinn eines Geschäftsjahres beziehe und nicht das Auseinandersetzungsguthaben erfasse. So meint der Antragsteller zu 7., dass mindestens ein Anspruch auf das Auseinandersetzungsguthaben bestehe. Die Besserstellung der Vorzugsaktionäre gelte nur für die laufende Gewinnverwendung, nicht aber für die Vermögensverteilung. Für die Aufteilung könne nicht die Börsenkursrelation herangezogen werden, weil diese nur Ausfluss der höheren und kurzfristigen Rendite der Vorzugsaktien sei.

Auch könne nicht von einer dauerhaften Unternehmensfortführung ausgegangen werden. Es sei von vornherein eine Abwicklung und Liquidation der Antragsgegnerin zu 1. geplant gewesen, so dass auch deshalb § 26 der Satzung der richtige Verteilungsmaßstab sei. Ein derart eklatanter Unterschied zwischen der Abfindung für die Inhaber von Stammaktien und Vorzugsaktien sei nicht gerechtfertigt, weil der einzige Unterschied zwischen beiden Aktiengattungen darin bestehe, dass die Vorzugsaktionäre eine höhere Dividendenzahlung erhalten. Die Vorzugsaktionäre seien auch stimmberechtigt. Dies zeige, dass Vorzugs- und Stammaktien gleichgestellt werden sollen. Es greife daher das Gleichbehandlungsgebot des § 53a AktG. Die Antragstellerin zu 9. verweist darauf, dass der Gewinnvorteil für die Vorzugsaktien unter dem Vorbehalt stehe, „soweit die Hauptversammlung keine andere Verwendung bestimmt“. So könnten auch die Stammaktionäre mit ihrer Mehrheit der Stimmrechte die Gewinnverteilung nach § 25 der Satzung verhindern oder ändern. Dies wäre aus Sicht der Stammaktionäre auch sinnvoll, um später nach § 26 der Satzung das Unternehmen liquidieren zu können. Dass die Stammaktionäre von diesem Recht in der Vergangenheit keinen Gebrauch gemacht hätten, bedeute nicht, dass das in Zukunft so bleiben müsse.

Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Vorzugsaktien) und die Antragstellerin zu 8. wollen hingegen auf § 25 der Satzung abstellen, weil die Antragsgegnerin zu 1. nicht habe liquidiert werden sollen. So drücke sich der höhere Wert für Vorzugsaktien auch in dem deutlich höheren Börsenkurs aus. Darüber hinaus sei zu berücksichtigen, dass die Stammaktionäre ihre Aktien auch deutlich günstiger als die Vorzugsaktio-

näre erworben hätten. Der Antragsteller zu 5. hält einen Vorwegabzug der Nennwerte vom Unternehmenswert für unzutreffend.

Die Beschwerdeführer beantragen,

unter Aufhebung des Beschlusses des Landgerichts Abfindung und Ausgleich gerichtlich zu bestimmen.

Die Antragsgegnerinnen beantragen,

1. den Beschluss des Landgerichts Dortmund vom 13.12.2006 aufzuheben, soweit darin die zu gewährende angemessene Abfindung auf 629 Euro pro Vorzugsaktien im Nennbetrag von 50 DM und auf 330 Euro pro Stammaktie im Nennbetrag von 50 DM zuzüglich Zinsen in Höhe von zwei Prozentpunkten über dem jeweiligen Diskontsatz der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum vom 8.3.1989 bis zum 31.12.1998, zuzüglich Zinsen in Höhe von 2 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz der Europäischen Zentralbank für den Zeitraum vom 1.1.1999 bis zum 11.4.2002 und zuzüglich Zinsen in Höhe von zwei Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 BGB ab dem 12.4.2002 festgesetzt wird und
2. den Antrag auf Festsetzung der angemessenen Abfindung insgesamt zurückzuweisen.

Die Beschwerdeführer und Anschlussbeschwerdeführer beantragen,

die Beschwerde der Antragsgegnerinnen zurückzuweisen.

Die Antragsgegnerinnen tragen vor, dass eine gemeinschaftliche Vertretung beider Antragsgegnerinnen zulässig sei. Interessengegensätze bestünden nicht. Der Antragsgegnerin zu 1. fehle auch nicht das Rechtsschutzbedürfnis. Als Beteiligte des Spruchverfahrens sei sie beschwerdeberechtigt.



Die Antragsgegnerinnen halten den ermittelten Unternehmenswert für zu hoch. Zwar sei es verfassungsrechtlich nicht geboten, den Börsenkurs als Obergrenze für den Unternehmenswert anzusetzen. Jedoch sei der Börsenkurs zu berücksichtigen und es spreche eine Vermutung dafür, dass der Börsenkurs den wahren Unternehmenswert widerspiegele. Eine Abweichung von mehr als 10% vom Börsenkurs sei nicht gerechtfertigt. So habe der Unternehmenswert im Zeitraum drei Monate vor Bekanntgabe des Abfindungsangebotes rund 872 Millionen DM betragen, wohingegen das Landgericht von einem Wert von 1,284 Milliarden DM ausgegangen sei. Hier seien auch keine irregulären Einflüsse erkennbar, die einen derartigen Unterschied zwischen Börsenwert und dem vom Landgericht bestimmten Unternehmenswert rechtfertigen könnten.

Die Antragsgegnerinnen meinen ferner, dass die Altlasten der Grundstücke unternehmenswertmindernd zu berücksichtigen seien. Die von dem gerichtlich bestellten Sachverständigen vorgenommenen Abwertungen seien nicht ausreichend. Die Auffassung des Landgerichts, dass „was das Unternehmen selbst für angemessen gehalten hat, kann nicht durch das Gericht korrigiert werden“, entbehre einer Rechtsgrundlage.

Die Antragsgegnerinnen halten darüber hinaus den für den Bereich „Grubenfelder“ ermittelten Wert für überhöht. Der gerichtlich bestellte Sachverständige sei von unrealistischen Annahmen ausgegangen. So sei es von vornherein nicht wahrscheinlich gewesen, dass ein vollständiger Abbau der Grubenfelder bis zum Jahr 2047 erfolgt wäre. Der Umstand, dass im Juli 1988 noch mit dem Abbau von Kohle begonnen worden sei, sei kein Indiz für eine langfristige Planung gewesen. Vielmehr sei das Risiko der Betriebseinstellung gesehen worden. Man habe sich aber gleichwohl für die Aufnahme des Kohleabbaus entschieden. Es sei daher zumindest das positive und negative Szenario gleich zu gewichten. Sie meinen ferner, dass das nicht betriebsnotwendige Vermögen zu Recht bei der Ermittlung der Höhe des Ausgleichs nicht berücksichtigt worden sei. Ausgleich und Abfindung verfolgten unterschiedliche Zwecke.

Die Antragsgegnerinnen halten den Gewinnverteilungsmaßstab gemäß § 25 der Satzung für sachgerecht. § 26 der Satzung greife nicht, weil eine Unternehmensfortführung und keine Liquidation des Unternehmens geplant gewesen sei. So bestehe das Unternehmen noch heute. Eine Abweichung von der Gewinnverteilungsregel nach § 25 der Satzung könnten die Stammaktionäre im Übrigen auch nicht beschließen, weil eine übermäßige Gewinnthesaurierung zum Nachteil der Vorzugsaktionäre unzulässig sei. Eine von § 25 der Satzung abweichende Gewinnverteilung käme im Hinblick auf § 254 AktG nur in Betracht, wenn dies wirtschaftlich erforderlich sei. Die Stammaktionäre argumentierten widersprüchlich. Einerseits wollten sie für die Bewertung des Gesamtunternehmenswertes auf eine Fortführungshypothese abstellen, andererseits aber für die Verteilung des Unternehmenswertes von einer Unternehmensliquidation ausgehen. Im Übrigen wären bei einer Liquidation Zerschlagungswerte anzusetzen, die zu einem deutlich niedrigeren Unternehmenswert führten. Es liege auch kein Verstoß gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz des § 53 a AktG vor. So seien die Vorzugsaktien mit einer Garantiedividende und mit einem Stimmrecht ausgestattet. Der Börsenkurs spiegele den unterschiedlichen Wert der beiden Aktiengattungen wieder. Auch hätten die Stammaktionäre ihre Aktien zu deutlich niedrigeren Kursen als die Vorzugsaktionäre gekauft. Das Landgericht habe auch zu Recht das Nennkapital vorweg vom Unternehmenswert abgezogen und entsprechend auf Stamm- und Vorzugsaktien verteilt.

## B.

### I. Zulässigkeit

Die sofortigen Beschwerden und Anschlussbeschwerden sind zulässig.

#### 1. Gemeinsame Vertretung der Antragsgegnerinnen

Die gemeinschaftliche Vertretung der Antragsgegnerinnen durch denselben Prozessvertreter ist zulässig.

Eine gemeinschaftliche Vertretung der Antragsgegnerinnen ist im Spruchverfahren grundsätzlich unbedenklich. Die Interessenlage der Antragsgegnerinnen ist im Regelfall gleichgerichtet. Durch den abgeschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bilden die Antragsgegnerinnen als Vertragsparteien wirtschaftlich eine Einheit.

Hier sind keine Umstände oder Interessengegensätze ersichtlich, die ausnahmsweise eine Einzelvertretung der beiden Antragsgegnerinnen erforderlich erscheinen lassen.

## 2. Beschwerdebefugnis der Antragsgegnerin zu 1.

Neben der Antragsgegnerin zu 2. ist die Antragsgegnerin zu 1. Beschwerdegegnerin.

§ 5 Nr. 1 SpruchG steht dem nicht entgegen. Die Vorschrift regelt schon nach ihrem Wortlaut nur die Antrags-, aber nicht die Beschwerdebefugnis. Zum Zeitpunkt der Antragsstellung war das Spruchverfahrensgesetz noch nicht in Kraft, so dass jedenfalls zum Zeitpunkt der Einleitung des Spruchverfahrens vor dem Landgericht auch die Antragsgegnerin zu 1. neben der Antragsgegnerin zu 2. die richtige Antragsgegnerin gewesen ist.

Bestimmungen, wer richtiger Beschwerdegegner ist, enthält das Spruchverfahrensgesetz nicht. Der Gleichlauf von Antrags- und Beschwerdebefugnis legt aber nahe, dass in den Übergangsfällen die Eigenschaft als Beschwerdegegner bestehen bleiben soll. Auch Sinn und Zweck des § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG sprechen für diese Auffassung. Mit der Übergangsvorschrift des Spruchverfahrensgesetzes soll geltendes Recht nicht rückwirkend außer Kraft gesetzt, sondern für das Beschwerdeverfahren nicht kollidierendes neues Recht eingeführt werden (vgl. OLG Düsseldorf vom 23.1.2008, Az. I – 26 W 6/06 AktE; OLG Düsseldorf vom 4.10.2006, Az. I-26 W 7/06 AktE, DB 2006, 2391, Rdnr. 20; siehe auch: Fritsche/Dreier/Verfürth, SpruchG, 2004, § 17, Rdnr. 9, 11). Das Beschwerdegericht hat daher bei der Überprüfung der erstinstanzlichen Entschei-

dung die Geltung des alten Rechts zu beachten (Roskopf in Kölner Kommentar, § 17 SpruchG, Rdnr. 14). So hat der Senat bereits entschieden, dass die mit dem Spruchverfahrensgesetz eingeführten Vorschriften über die Antragsberechtigung (§§ 3 Satz 1 Nr. 2, 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 2 SpruchG) und nach dem Spruchverfahrensgesetz erforderliche Verfahrensförderungspflichten nicht rückwirkend zum Nachteil der Beteiligten ausgelegt werden können (OLG Düsseldorf vom 4.10.2006, Az. I-26 W 7/06 AktE, DB 2006, 2391).

### 3. Beschwerdebefugnis des Vertreters der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien)

Auch der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien) ist beschwerdebefugt.

Im vorliegenden Fall ist die praktische Bedeutung eines eigenen Beschwerderechts des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre (Abfindung Stammaktien) gering, weil schon zulässige Anträge anderer Antragsteller vorliegen, und diese nicht zurückgenommen worden sind.

Es ist umstritten, ob und gegebenenfalls in welchen Fällen dem gemeinsamen Vertreter ein eigenes Beschwerderecht zusteht (vgl. zum Streitstand: Hüffer, AktG, § 12 SpruchG, Rdnr. 3 m. w. Nachw.; Volhard in Münchener Kommentar zum AktG, 2. Auflage, § 12 SpruchG, Rdnr. 6). Die Funktion des gemeinsamen Vertreters erfordert es aber, dass dieser gegebenenfalls auch eine erstinstanzliche Entscheidung mit einem eigenen Beschwerderecht überprüfen lassen kann (so auch: Volhard in Münchener Kommentar zum AktG, § 12 SpruchG, Rdnr. 6).

Weder der Wortlaut des § 6 SpruchG noch des § 12 SpruchG regeln, ob und inwieweit einem gemeinsamen Vertreter ein eigenes Beschwerderecht zusteht. § 6 Abs. 3 SpruchG bestimmt jedoch, dass der gemeinsame Vertreter ein Spruchverfahren auch nach Rücknahme der Anträge fortführen kann und in diesem Fall einem Antragsteller gleichsteht. Mit dieser Regelung soll sichergestellt werden, dass die gerichtliche Überprüfung

von Ausgleich und Abfindung nicht unterbleiben soll, wenn sich antragstellende Aktionäre den „Lästigkeitswert“ ihrer Aktien haben abkaufen lassen (vgl. Volhard in Münchener Kommentar zum AktG, 2. Auflage, § 12 SpruchG, Rdnr. 6). Der gemeinsame Vertreter hat darauf zu achten, dass nicht einzelne Aktionäre, die ein gerichtliches Spruchverfahren eingeleitet haben, in ungerechtfertigter Weise bevorzugt werden. Es ist Aufgabe des gemeinsamen Vertreters die Interessen der Anteilsinhaber zu schützen, die nicht selbst einen eigenen Antrag gestellt haben (Drescher in Spindler/Stilz, AktG, § 6 SpruchG, Rdnr. 1). Der Schutzgedanke gilt auch für die Beschwerdeinstanz.

## II. Begründetheit

Die sofortigen Beschwerden sind unbegründet.

### 1. Ertragswertmethode – Börsenkurs

Die Antragsgegnerin zu 1. ist hier zutreffend nach der Ertragswertmethode bewertet worden.

Die Ertragswertmethode ist allgemein anerkannt und verfassungsrechtlich unbedenklich, um die „volle“ Entschädigung für das Anteilseigentum zu berechnen (BVerfG, Beschluss vom 27.4.1999, AG 1999, 566; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28.1.2009, Az. I – 26 W 7/07 AktE; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 23.1.2008, Az. I – 26 W 6/06 AktE; OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.2.2007, Az. 20 W 6/06; OLG München, Beschluss vom 26.10.2006, Az. 31 Wx 12/06; OLG München, AG 2007, 287; LG Frankfurt, Beschluss vom 29.3.2006, AG 2007, 41; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, S. 62, Rdnr. 192, S. 275, Rdnr. 945).

Im vorliegenden Fall besteht keine Veranlassung, von der Ermittlung des Unternehmenswertes anhand der Ertragswertmethode abzuweichen. Soweit durch den gerichtlich bestellten Sachverständigen für einzelne Geschäftsfelder zum Teil andere Bewertungsansätze, etwa Veräußerungser-

löse, zugrunde gelegt wurden, erfolgte dies aus nachvollziehbaren Gründen.

Es besteht auch keine Veranlassung, den Unternehmenswert der Antragsgegnerin zu 1. deshalb reduzieren, weil der Börsenwert im Zeitraum drei Monate vor Bekanntgabe des Unternehmensvertrages mit rund 870 Millionen DM deutlich unter dem vom Landgericht festgesetzten Unternehmenswert lag.

Das Bundesverfassungsgericht hat 1999 festgestellt, dass eine Unternehmensbewertung nicht ohne Berücksichtigung des Börsenkurses erfolgen dürfe und der Börsenkurs im Regelfall die Untergrenze der Entschädigung bilde (BVerfG, 100, 289; vgl. hierzu Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 305, Rdnr. 46 ff.). Zum Teil wird inzwischen die Auffassung vertreten, dass der Unternehmenswert in der Regel nach dem Aktienkurs zu ermitteln sei (Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 305, Rdnr. 51 m. w. Nachw.; Emmerich in Emmerich/Habersack, § 305, Rdnr. 44 f.; Busse von Colbe, Festschrift Lutter, S. 1053, 1058 ff.; Luttermann ZIP 1999, 45 ff).

Nach zutreffender Ansicht ist jedoch auf den Ertragswert abzustellen, wenn dieser höher als der Börsenwert ist (BGHZ 147, 108, 117 = AG 2001, 417, 419 „DAT/Altana IV“; BayObLG AG 2000, 390, 391 „Rieter II“; BayObLG, AG 2000, 392, 394 „Ytong“; OLG Düsseldorf NZG 2003, 588, 592 = AG 2003, 329, 332 „Siemens/SNI“; OLG Düsseldorf AG 2003, 688, 691 „Veba“; OLG Düsseldorf NZG 2004, 622, 624 = AG 2004, 212, 214 „Krupp/Hoesch-Krupp“; OLG Stuttgart AG 2004, 43, 44 „Vereinigte Filzfabriken“; BayObLG, Beschluss vom 28.10.2006, Az. 3Z BR 071/00; Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 305, Rdnr. 137 f.; Emmerich in Emmerich/Habersack, § 305, Rdnr. 42 ff.; Koppensteiner in Kölner Kommentar, § 305, Rdnr. 100, 112; Hüffer, Festschrift Hadding, S. 461, 468 f.; Hüttemann ZGR 2001, 454, 456 ff.). Der Börsenkurs kann gegebenenfalls als Indiz für den Unternehmenswert dienen (OLG Stuttgart, AG 2007, 128; OLG Stuttgart AG 2004, 43; LG Nürnberg-Fürth, AG 2000, 89).

Auch der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts kann nicht entnommen werden, dass der Börsenkurs – mit einer gewissen Schwankungsbreite – als Obergrenze des Unternehmenswertes anzusehen sei. Die Börsenkurs-Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts soll sicherstellen, dass ein außenstehender Aktionär den „vollen“ Wert seiner Beteiligung erhält. Es geht nicht um eine grundsätzliche Maßgeblichkeit des Börsenkurses für die Unternehmensbewertung, sondern darum, außenstehenden Aktionären den Börsenwert im Regelfall als Minimum zu sichern.

Börsenkurse können auf vielfältige Weise und durch Sondereffekte beeinflusst werden. So kann der Markt den Unternehmenswert etwa wegen Informationsdefiziten falsch einschätzen. Stellt man nur auf den Börsenkurs ab, könnte – was auch im vorliegenden Verfahren von einigen Antragstellern behauptet worden war – der Börsenkurs durch negative Unternehmensnachrichten bewusst „gedrückt“ werden, um so eine geringere Abfindung und Ausgleich an die außenstehenden Aktionäre zahlen zu müssen. Auch die Empfehlungen IDW S 1 2008, Tz. 15, sehen daher lediglich vor, Börsenkurse zur Plausibilisierung heranzuziehen.

Hier spricht Einiges dafür, dass die Antragsgegnerin zu 1. seinerzeit an der Börse unterbewertet war. So lag der inzwischen rechtskräftig festgestellte Unternehmenswert der \_\_\_\_\_ und die sich rechnerisch daraus ergebende Beteiligung der Antragsgegnerin zu 1. von rund 1,1 Milliarden DM schon um ein Viertel höher als der Börsenkurs der Antragsgegnerin zu 1. von damals rund 870 Millionen DM (vgl. Schriftsatz der Antragsgegnerinnen vom 20.2.2007, Blatt 1196 d. A.). Konkrete Einwände, warum der Wert der \_\_\_\_\_ beteiligung überhöht sein soll, sind jedenfalls im Beschwerdeverfahren nicht mehr erhoben worden.

Soweit ersichtlich, sind aber wichtige Umstände für die Unternehmensbewertung auch erst im gerichtlichen Spruchverfahren fundiert ermittelt und beurteilt worden. Das Gutachten der Vertragsprüfer war wenig aussagekräftig. Es beschränkt sich auf allgemeine Ausführungen zur Auftragsdurchführung, Angaben zum Bewertungsobjekt und der Umrechnung des

Unternehmenswertes auf einzelne Aktien. Lediglich auf Seiten 5, 6 und 11 wird in knappen Übersichten der Unternehmenswert ermittelt. Es liegt daher nicht fern, dass die Datenbasis für die Gutachtenerstellung nicht vollständig gewesen war oder nur oberflächlich ermittelt worden ist. Im Übrigen haben die Vertragsprüfer die Kennzahlen des Unternehmens zugrunde gelegt, die ihnen von der Unternehmensleitung mitgeteilt worden waren, und aus diesen Zahlen den Unternehmenswert berechnet.

## 2. Liquidationswert

Es war auch sachgerecht, bei der Bewertung der Antragsgegnerin zu 1. nicht auf den Liquidationswert abzustellen. Auch der Umstand, dass es sich bei der Antragsgegnerin zu 1. um eine Vermögensverwaltungsgesellschaft handelt, rechtfertigt es nicht, grundsätzlich den Liquidationswert zu Grunde zulegen.

Nach früherer Rechtsprechung war der Liquidationswert stets als Untergrenze des Unternehmenswertes anzusehen (vgl. die Nachweise bei Piltz, Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 3. Auflage 1994, S. 189). Nunmehr wird differenziert und darauf abgestellt, ob die Absicht besteht, das Unternehmen fortzuführen und dies nicht unvertretbar erscheint (vgl. Piltz, Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 3. Auflage 1994, S. 189 ff). Soll ein Unternehmen liquidiert werden, ist der Liquidationswert anzusetzen (BGH, NJW 1982, 2497; OLG Düsseldorf, ZIP 2004, 753; OLG Düsseldorf, AG 1988, 275, 276). So hat der Bundesgerichtshof bereits in der Entscheidung vom 17.1.1973 (Az. IV ZR 142/70, NJW 1973, 509) deutlich gemacht, dass es keinen Automatismus gebe, wonach stets der Liquidationswert anzusetzen sei, wenn dieser über dem Ertragswert liegt. So bildet der Liquidationswert eines unrentablen Unternehmens nicht die untere Grenze, wenn das Unternehmen nicht liquidiert, sondern fortgeführt werden soll (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28.1.2009, Az. I-26 W 7/07 AktE, AG 2008, 408, 500; OLG Düsseldorf, AG 1988, 275, m. w. Nachw.; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, S. 324, Rdnr. 1106). Besteht ein rechtlicher oder tatsächlicher Zwang zur Unternehmensfortführung, kommt eine Unternehmensbewertung auf der Grund-



lage des Liquidationswertes nicht in Betracht (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 28.1.2009, Az. I-26 W 7/07 AktE; vgl. IDW S 1 (2005), Tz. 150; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, S. 324, Rdnr. 1100). Es ist auf den unternehmerischen Willen abzustellen, ob der Inhaber seinen Betrieb fortführen möchte.

Im vorliegenden Fall war der Liquidationswert schon deshalb nicht zur Ermittlung des Unternehmenswertes heranzuziehen, weil nicht die Absicht bestand und besteht, die Antragsgegnerin zu 1. zu liquidieren. Der Unternehmenszweck bestand in dem Erwerb, der Verwaltung und der Verwertung von Beteiligungen an anderen Unternehmen sowie dem Erwerb, der Verwaltung und der Verwertung von Grundeigentum. Auch aus der Teilaufgabe, die Bergbautätigkeit abzuwickeln, kann nicht hergeleitet werden, dass hier kurz- oder mittelfristig eine Liquidation beabsichtigt war.

Im Übrigen zeigt auch die tatsächliche Entwicklung, dass zwar durchaus wesentliche Unternehmenswerte veräußert worden sind, das Unternehmen jedoch weiterhin fortbesteht. Es ist auch nicht ersichtlich, dass hier bei dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages von vornherein eine Unternehmensstilllegung beabsichtigt gewesen wäre, die eine Unternehmensbewertung anhand des Liquidationswertes erfordert hätte. Vielmehr spricht die Betätigung der Antragsgegnerin zu 1. im Bergwerkssektor dafür, dass eine Abwicklung nur langfristig möglich war. Hier war die eigentliche Bergwerkstätigkeit immerhin schon 1966 eingestellt worden, ohne dass das Unternehmen in den vergangenen vier Jahrzehnten liquidiert worden wäre.

### 3. Grundstücksbewertung - Kontaminationen

Der Sachverständige hat sich sehr eingehend mit der Frage beschäftigt, wie die vorhandenen Grundstücke zu bewerten sind. Das Landgericht hat überzeugend darauf hingewiesen, dass die Berechnungen des Sachverständigen plausibel und nachvollziehbar sind.

Um die Verkehrswerte zu ermitteln, hat der Sachverständige Grundstückssachverständige beauftragt (Erstgutachten S. 38). Die Gebäude wurden in 25 Gebäudetypen unterteilt und die Werte dann anhand der Mietverträge und Bewirtschaftungskosten auf ihrer aktuellen Basis ermittelt. Außerdem wurden die Bodenrichtwerte hinzugezogen. Der Sachverständige hat überzeugend erläutert, dass angesichts des Umfangs der zu bewertenden Flächen eine Einzelwertberechnung anhand von Vergleichspreisen für jedes einzelne Grundstück aus Kostengründen nicht sinnvoll gewesen wäre. Er hat sich auch zur Plausibilitätskontrolle der Wertberechnung ein eigenes Bild der Örtlichkeiten gemacht und immerhin fast 8% der Gebäude vor Ort überprüft. Der Sachverständige hat ferner die von der Antragsgegnerin zu 1. übergebenen Unterlagen sorgfältig geprüft, etwa die angegebenen Grundstücksflächen lückenlos mit den jeweiligen Grundbüchern abgestimmt.

Auch die Kontaminationen der Grundstücke sind in zutreffender Weise bei der Ermittlung des Unternehmenswertes berücksichtigt worden.

In seinem Ausgangsgutachten hatte der gerichtlich bestellte Sachverständige die Kontaminationen auf den Grundstücken zunächst nicht berücksichtigt (Erstgutachten S. 38). In seinem Ergänzungsgutachten ist der gerichtlich bestellte Sachverständige dann auf die Kontaminationen der Grundstücke eingegangen und hat diese beurteilt (Ergänzungsgutachten S. 33 ff., Blatt 902 d. A.). Unter Berücksichtigung weiterer Änderungen hat der gerichtlich bestellte Sachverständige die Bodenwerte der unbebauten Grundstücke um 3,917 Millionen DM nach unten korrigiert und insgesamt einen Verkehrswert von 161 Millionen DM ermittelt (Ergänzungsgutachten S. 62 f., 78).

Soweit der Antragsteller zu 7. meint, dass der Bewertungsansatz aufgrund der erst nachträglich bekannt gewordenen Kontaminationen nicht hätte geändert werden dürfen, trifft diese Ansicht nicht zu. Es ist anerkannt, dass Altlasten wertmindernd zu berücksichtigen sind, wenn sie bereits vor dem Stichtag entstanden waren und erst später bekannt werden (OLG

Düsseldorf, WM 1998, 2058, „Guano“; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, S. 77, Rdnr. 246).

Es verbietet sich jedoch eine schematische Berücksichtigung von Kontaminationen. Vielmehr sind alle Umstände, die mit der Altlastenproblematik in Zusammenhang stehen, zu werten. Der Gerichtssachverständige weist zutreffend darauf hin, dass für den Wert eines Grundstücks die tatsächliche Nutzung bzw. Nutzbarkeit der Grundstücke trotz Kontamination entscheidend ist. Auch ist in Betracht zu ziehen, dass von dritter Seite, etwa der öffentlichen Hand, nicht selten aus Gründen der Stadtentwicklung Kaufpreise gezahlt werden, die über den Verkehrswerten liegen. Der Gerichtssachverständige hat dies gesehen und in seinem Ergänzungsgutachten bei der Bewertung des Grundvermögens detailliert geprüft und nachgewiesen (vgl. Ergänzungsgutachten S. 34 ff.). Darüber hinaus gehende Abschläge waren nicht geboten.

Die im Ergänzungsgutachten geschilderten Kontaminationen waren oft offensichtlich, so dass die ursprüngliche pauschale Behauptung der Antragsgegnerinnen, eine Altlastenproblematik bestehe nicht, wenig überzeugend war. Es ist bemerkenswert, dass die Antragsgegnerinnen die altlastenspezifischen Informationen nur verzögert im Mai 1997 zur Verfügung gestellt haben, obwohl diese Informationen größtenteils vor Abschluss der Bewertungsarbeiten vorlagen (Ergänzungsgutachten S. 32). So war zunächst gegenüber dem Sachverständigen noch behauptet worden, dass eine chemische oder biologische Gefahrensituation (Altlastenproblematik) nicht gegeben sei (Erstgutachten S. 51). Soweit die Antragsgegnerinnen behaupten, man habe die Altlasten zunächst bewusst nicht berücksichtigt, um so ein für die außenstehenden Aktionäre interessantes Angebot machen zu können, ist dies nicht plausibel. Es hätte im Gegenteil nahe gelegen, die Altlastenproblematik von vornherein aktiv zu kommunizieren, um zu verdeutlichen, wie attraktiv das Abfindungsangebot an die außenstehenden Aktionäre tatsächlich sei. Es stand den Vertragsparteien frei, den außenstehenden Aktionären ein besseres Angebot zu machen.

Nicht nachvollziehbar ist deshalb auch, warum erstmals im Jahresabschluss zum 31.3.1991 eine Rückstellung für Altlasten gebildet worden ist. Es dürfte auf der Hand liegen, dass bei der Abwicklung einer seit 1873 bestehenden Bergwerksgesellschaft mit zahlreichen Brachflächen Altlasten wahrscheinlich waren. Zu berücksichtigen ist auch, dass den außenstehenden Aktionären kein umfassendes Akteneinsichtsrecht zustand, sie daher auf zuverlässige Angaben der Unternehmensführung angewiesen sind. Es hätte daher den Antragsgegnerinnen obliegen, Informationen zu den tatsächlichen Umständen dem gerichtlich bestellten Sachverständigen besonders sorgfältig mitzuteilen.

Die von dem Sachverständigen – jedenfalls bis zum Jahr 2000 - ermittelten Verkaufserlöse lagen unterhalb der nach der Ertragswertmethode berechneten Werte (vgl. Beschluss des Landgerichts S. 21). Es sind daher keine Anhaltspunkte ersichtlich, dass – wie die Antragsteller zu 7. und 8. zu Unrecht meinen - der Liquidationswert insoweit höher gewesen wäre. Im Übrigen ist bereits ausgeführt worden, dass hier von einer Unternehmensfortführung auszugehen ist, so dass die Berechnung nach dem Liquidationswert aus Rechtsgründen bedenklich wäre.

#### 4. Bewertung Grubenfelder

Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat auch die Einnahmen aus der Verpachtung der Grubenfelder in überzeugender Weise berechnet. Der Senat hält es für gut vertretbar, die Schätzung der künftigen Einnahmen auf der Grundlage einer gewichteten Mittelwertberechnung zwischen optimistischem und pessimistischem Szenario vorzunehmen.

Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat ein optimistisches und ein pessimistisches Szenario entwickelt, um für eine Zukunftsschätzung eine Basis zu erhalten. Für das optimistische Szenario hat er einen vollständigen Abbau der Kohlevorräte und damit Einnahmen aus der Förderpacht bis zum Jahr 2047 unterstellt. Als pessimistische Annahme ist er davon ausgegangen, dass die verpachteten Grubenfelder nur bis zum Jahr 1997 Kohle fördern und der Betrieb dann stufenweise bis zum Jahr 2000 einge-

stellt werde. Da es sich um sehr moderne Förderanlagen handelte, hat der Sachverständige gut nachvollziehbar einen Grubenstopp schon im Jahr 1997 für wenig wahrscheinlich gehalten. Konsequenterweise hat der Sachverständige – aus Sicht des Jahres 1989 - das optimistische Szenario stärker gewichtet. Aufgrund sinkender Weltmarktpreise für Kohle, der Reduzierung staatlicher Beihilfen ist die Kohleförderung dann aber tatsächlich schon am 22.12.1997 vollständig eingestellt worden (Erstgutachten S. 85 ff., Ergänzungsgutachten S. 86).

Die Schätzung, wie sich die Kohleförderung und damit die Pachteinnahmen der Zukunft und langfristig entwickeln werden, ist naturgemäß mit großen Unsicherheiten verbunden (vgl. zur Unsicherheit bei Prognosen in Spruchsachen: OLG Stuttgart, AG 2004, 43). Dies gilt insbesondere für den Bereich des Bergbaus, weil dieser wie kaum ein anderer Wirtschaftszweig von politischen Leitentscheidungen und politischen Mehrheiten abhängig ist. Der gerichtlich bestellte Sachverständige und das Landgericht Dortmund haben dieses Problem gesehen und bei der Bewertung der Grubenfelder in überzeugender Weise berücksichtigt. Sie haben zutreffend darauf hingewiesen, dass es zum Zeitpunkt des Abschlusses des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nur wenig wahrscheinlich gewesen war, dass die Kohleförderung derart schnell heruntergefahren und eingestellt werden würde. Das Landgericht weist zutreffend darauf hin, dass zum Bewertungsstichtag ein hohes Maß an bundes- und landespolitischer Unterstützung für den deutschen Steinkohlebergbau bestanden habe.

Neben den allgemeinen, politischen Rahmenbedingungen sprach aber auch die Entwicklung auf den von der Antragsgegnerin zu 1. verpachteten Grubenfeldern gegen eine frühzeitige Stilllegung der Kohlegruben. So hat der Sachverständige erläutert, dass die Möglichkeit der Stilllegung des Verbundbergwerks „Haus Aden/Monopol“ erstmals fünf Jahre nach dem Bewertungsstichtag, im Jahr 1993, überhaupt diskutiert worden sei. Auch ist die Antragsgegnerin zu 1. selbst noch im März 1993 davon ausgegangen, dass die Modernität der Förderanlagen, bei einer Einstellung des Abbaus ein drohender Totalverlust der Investitionssumme von 1,7 Milliarden

DM und der Wegfall von 8.000 Arbeitsplätzen wichtige Argumente gewesen seien, das Bergwerk nicht stillzulegen (Ergänzungsgutachten S. 96). Das Landgericht weist zu Recht darauf hin, dass es wenig plausibel ist, derartige Investitionen zu tätigen, wenn mit der kurzfristigen Einstellung der Kohleförderung gerechnet worden wäre (vgl. Beschluss des Landgerichts S. 25).

Von einer Einstellung des Kohleabbaus im Jahr 1997 ging auch die Antragsgegnerin zu 1. selbst nicht aus. So hat das Unternehmen noch im Lagebericht für das Geschäftsjahr 1996/1997 - die Pachteinnahmen hingen ausschließlich von der tatsächlichen Kohleförderung ab - festgestellt, „dass sich aufgrund der prognostizierten höheren Abbaumengen im nächsten Wirtschaftsjahr die Pachteinnahmen deutlich verbessern werden“. Darüber hinaus haben die Antragsgegnerinnen auch im Schriftsatz vom 14.12.1989 (Blatt 249 d. A.) vorgetragen, dass „nach den gegenwärtigen Planungen die Kohleförderung ansteigen und erst nach 2000 die in Aussicht genommene Höhe erreichen“ sollte. Wenig überzeugend ist daher der spätere Vortrag der Antragsgegnerinnen aus dem Jahr 2003, „dass bereits im Jahr 1989 kaum noch jemand die Zukunft des Steinkohlebergbaus im Ruhrgebiet wirklich optimistisch beurteilt hat“ (Schriftsatz vom 28.11.2003, Blatt 938 d. A.).

## 5. Bewertung

Der Senat hat keine Bedenken, den inzwischen rechtskräftig festgestellten Unternehmenswert der \_\_\_\_\_ – entsprechend der Aktienbeteiligung der Antragsgegnerin zu 1. - zu übernehmen.

Es sind keine Anhaltspunkte ersichtlich, dass der vom Bayerischen Obersten Landesgericht im Parallelverfahren ermittelte Wert unrichtig sein könnte. Konkrete Einwände gegen den dort ermittelten und vom Landgericht Dortmund als Grundlage übernommenen Unternehmenswert sind im Beschwerdeverfahren nicht mehr erhoben worden.

Soweit der Antragsteller zu 7. nunmehr - erstmals in der Beschwerdeinstanz - geltend macht, dass der im Parallelverfahren ermittelte Unternehmenswert der nicht hätte übernommen, sondern eigenständig hätte geprüft werden müssen, kann der Antragsteller mit diesem Einwand in der Beschwerdeinstanz nicht mehr gehört werden. Das Landgericht Dortmund hatte mit Schreiben vom 15.1.2004 (Blatt 939 d. A.) darauf hingewiesen, dass die Entscheidung des Bayerischen Obersten Landesgerichts abgewartet werden solle und die Beteiligten um eine Stellungnahme gebeten. Der Antragsteller zu 7. hat sich trotz Aufforderung nicht geäußert. Das hiesige Verfahren ist im Hinblick auf die ausstehende Entscheidung des Bayerischen Obersten Landesgerichts dann auch in den Jahren 2004 und 2005 nicht betrieben worden.

Im Übrigen sind aber von keiner Seite substantiierte Einwände gegen die vorgenommene Unternehmensbewertung der erhoben worden. Auch der Antragsteller zu 7. hat sich in der Beschwerdeinstanz schon im Ansatz nicht substantiiert mit dem vom Bayerischen Obersten Landesgericht ermittelten Unternehmenswert auseinandergesetzt und hierzu sachliche Einwände vorgebracht.

Es ist auch sachgerecht, dass bei der Berechnung der Abfindung nicht die – kapitalisierte - jährliche Ausgleichszahlung der als unternehmenswerterhöhend berücksichtigt worden ist, sondern der anteilige Unternehmenswert der in die Berechnung des Abfindungsbetrages eingeflossen ist. Die von dem Antragsteller zu 7. vorgeschlagene Berechnungsweise, auf den Bruttozufluss der Ausgleichszahlungen von der an die Antragstellerin zu 1. abzustellen, ist nicht unproblematisch. So ist der Unternehmenswert regelmäßig nach der sogenannten „indirekten Methode“ zu berechnen, bei der Wert des Anteils aus dem Unternehmenswert und nicht aus den Überschussströmen zwischen dem Unternehmen und dem Anteilseigner ermittelt wird (Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, S. 57 f., Rdnr. 177 ff.). Im Übrigen bestand zum Bewertungsstichtag am 7.3.1989 überhaupt noch kein Ausgleichsanspruch gegen die Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der und der Antragsgeg-

nerin zu 2. war noch nicht wirksam, weil die Aktionäre der erst nach dem Bewertungsstichtag, am 8.3.1989, dem Unternehmensvertrag zugestimmt und der Vertrag erst am 10.3.1989 in das Handelsregister eingetragen worden war.

#### 6. Verwaltungskosten – Veräußerungskosten

Soweit sich der Antragsteller zu 7. pauschal gegen die vom gerichtlich bestellten Sachverständigen zugrunde gelegten Veräußerungskosten für das Wertpapiervermögen in Höhe von 1,2% der Veräußerungswerte wendet, greift dieser Einwand nicht durch.

Nachdem der Antragsteller zu 7. in erster Instanz zunächst die angesetzten Veräußerungskosten in Höhe von 5% für überhöht gehalten hat, hat der Sachverständige daraufhin die Kosten auf 1,2% reduziert. Aber auch 1,2% hält der Antragsteller zu 7. für noch überhöht. Der Gerichtsgutachter hat jedoch in seinem Ergänzungsgutachten plausibel dargelegt, dass es sich bei einem Prozentsatz von 1,2% um die üblichen Transaktionskosten handelt (Ergänzungsgutachten S. 102).

Der Antragsteller zu 7. beanstandet ferner pauschal, dass die nicht zurechenbaren Verwaltungskosten überhöht seien. Der Senat hält aufgrund der überzeugenden Ausführungen des Sachverständigen und angesichts eines Unternehmenswertes von mehr als 1 Milliarde DM sonstige Verwaltungskosten von 38 Millionen DM für vertretbar. Der Sachverständige hat die Kostenstruktur plausibel erläutert (vgl. Erstgutachten S. 99, Anlage XIII, Ergänzungsgutachten S. 111). Nähere Angaben, welche Kosten nach Auffassung des Antragstellers zu 7. konkret überhöht sein sollen, macht er nicht.

#### 7. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Das Landgericht hat bei der Berechnung des Ausgleichs gemäß § 304 AktG den Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens nicht berücksichtigt. Es hat daher für die Ermittlung des Ausgleichs nur das betriebs-



notwendige Vermögen einschließlich der Dividendenzahlungen der  
herangezogen

Die Frage, ob und inwieweit nicht betriebsnotwendiges Vermögen bzw. Erträge aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen bei der Bestimmung des Ausgleichs anzusetzen sind, ist umstritten. Bislang wird es überwiegend abgelehnt, nicht betriebsnotwendiges Vermögen bei der Berechnung der Höhe des Ausgleichs zu berücksichtigen (OLG München AG 2007, 411, 414; OLG Stuttgart AG 2004, 43; 47; Berücksichtigung sofern Veränderung unmittelbar zum Stichtag: OLG München AG 2008, 28, 32).

In jüngerer Zeit wird eine Berücksichtigung zunehmend bejaht (OLG Hamburg, NZG, 2001, 471; Simon in Simon, Anhang zu § 11, Rdnr. 247; Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 304, Rdnr. 74; Emmerich in Emmerich/Habersack, § 304, Rdnr. 34, 39; Stephan in Schmidt/Lutter, § 304, Rdnr. 82; Koppensteiner in Kölner Kommentar, § 304, Rdnr. 61). Es wird darauf hingewiesen, dass auch das nicht betriebsnotwendige Vermögen ganz erheblich zum Gewinn des Unternehmens beitragen könne. Es sei wenig plausibel, dass dem außenstehenden Aktionär die Ertragserwartungen, die sich aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen ergeben, vorenthalten werden sollen.

Die Streitfrage bedarf im vorliegenden Fall keiner Entscheidung. Selbst wenn man die Erträge des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und die Sondervermögenswerte hier berücksichtigen würde, ergäbe sich ein Ausgleich, der niedriger als der im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag angebotene Ausgleich wäre:

**Berechnung des Ausgleichs durch das Landgericht  
(Seite 35 des Urteils)**

Ausgleichszahlung		73.558.781 DM
Unternehmenswert	1.284.128.007 DM	
./i. nicht betriebsnotwendiges Vermögen	-11.800.211 DM	

./. Sondervermögenswert	<b>-6.000.000 DM</b>	
./. Wert	-1.103.226.796 DM	
	163.101.000 DM	
Annuität 5%		8.155.050 DM
<b>nachhaltiger Gesamtgewinn</b>		<b>81.713.831 DM</b>
./. Vorabgewinn 1,5% für Vorzugs- und Stammaktien		-1.263.990 DM
zu verteilender Restgewinn		80.449.841 DM
1/3 Vorzugsaktien		26.816.614 DM
2/3 Stammaktien		53.633.227 DM
<b>je Aktie</b>	<b>Vorzugsaktien</b>	<b>Stammaktien</b>
Vorabgewinn	0,75 DM	0,75 DM
Restgewinn	79,56 DM	39,78 DM
<b>gesamt</b>	<b>80,31 DM</b>	<b>40,53 DM</b>
<b>Angebot Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag</b>	<b>84,98 DM</b>	<b>42,88 DM</b>
Differenz	-4,67 DM	-2,35 DM

**Berechnung des Ausgleichs mit nicht betriebsnotwendigem Vermögen und anteiligem Sondervermögenswert**

Ausgleichszahlung		73.558.781 DM
Unternehmenswert	1.284.128.007 DM	
./. nicht betriebsnotwendiges Vermögen	<b>0 DM</b>	
./. Sondervermögenswert	<b>0 DM</b>	
./. Wert	-1.103.226.796 DM	
	180.901.211 DM	
Annuität 5%		9.045.060 DM
<b>nachhaltiger Gesamtgewinn</b>		<b>82.603.841 DM</b>
./. Vorabgewinn 1,5% Vorzugs- und Stammaktien		-1.263.990 DM

zu verteilender Restgewinn		81.339.851 DM
1/3 Vorzugsaktien		27.113.284 DM
2/3 Stammaktien		54.226.567 DM
je Aktie	Vorzugsaktien	Stammaktien
Vorabgewinn	0,75 DM	0,75 DM
Restgewinn	80,44 DM	40,22 DM
<b>gesamt</b>	<b>81,19 DM</b>	<b>40,97 DM</b>
<b>Angebot Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag</b>	<b>84,98 DM</b>	<b>42,88 DM</b>
Differenz	-3,79 DM	-1,91 DM

Auch wenn man den Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens berücksichtigt hätte, ergäben sich somit Ausgleichszahlungen in Höhe von 81,19 DM und 40,97 DM, die mit 3,79 DM und 1,91 DM hinter den im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag angebotenen Beträgen zurückgeblieben wären.

#### 8. Aufteilung des Unternehmenswerts auf Stamm- und Vorzugsaktien

Das Landgericht hat den Unternehmenswert sachgerecht auf Vorzugs- und Stammaktien aufgeteilt. Es begegnet keinen Bedenken, dass das Landgericht zunächst die Nennwerte der Aktien vorab berücksichtigt und den darüber hinausgehenden Unternehmenswert anhand der Gewinnverteilungsregel des § 25 der Satzung aufgeschlüsselt hat. Der Senat sieht keine Veranlassung, einen anderen Verteilungsmaßstab anzuwenden.

Stamm- und Vorzugsaktien können je nach Unternehmen ganz unterschiedlich ausgestaltet sein, so dass sich auch die zu beurteilenden Sachverhalte deutlich unterscheiden können. Auch wird häufig nicht nur „die eine“ richtige Verteilungsmöglichkeit bestehen, sondern es können durchaus verschiedene Verteilungsoptionen denkbar sein, die sachgerecht sein können.

a)

Das Landgericht hat zu Recht darauf hingewiesen, dass das Gleichbehandlungsgebot des § 53 a AktG nicht verlangt, Vorzugs- und Stammaktien gleich zu behandeln und für beide Aktiengattungen eine identische Abfindung festzusetzen.

Das Gleichbehandlungsgebot des § 53 a AktG bestimmt, dass Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln sind. Die Gleichbehandlungspflicht ist selbstverständlicher Inhalt jeder Satzung; § 53 a AktG hat nur klarstellenden Charakter (Hüffer, AktG, § 53 a, Rdnr. 1, 3). Die Generalklausel verlangt, dass Aktionäre unter gleichen Bedingungen gleich zu behandeln sind, Aktionäre ohne genügende sachliche Rechtfertigung nicht ungleich behandelt werden dürfen (OLG Düsseldorf, BB 1973, 910; Hüffer, AktG, § 53 a, Rdnr. 4; OLG Köln, NZG, 2002, 966, m. w. Nachw.; Simon/Leverkus in Simon, Anhang § 11, Rdnr. 267; vgl. zur „Gleichbehandlung im Unrecht“: BGH, AG 2008, 164). Das Landgericht hat zu Recht darauf hingewiesen, dass das Aktiengesetz selbst in den §§ 11 und 12 AktG eine unterschiedliche Behandlung verschiedener Aktiengattungen zulässt.

Grundsätzlich ist daher bei der Verteilung des Unternehmenswertes die unterschiedliche Ausstattung der Aktien zu berücksichtigen (vgl. BVerfG, AG 2000, 40; OLG Düsseldorf, BB 1973, 910; Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 304, Rdnr. 86; § 305, Rdnr. 44, 216; Simon/Leverkus in Simon, Anhang § 11, Rdnr. 266 f.). Feste Regeln für die Wertrelation von Aktien existieren nicht (OLG Karlsruhe, AG 2006, 463; Simon/Leverkus in Simon, Anhang § 11, Rdnr. 266), sondern dies ist einzelfallabhängig. Häufig werden Vorzugsaktien aufgrund des meist fehlenden Stimmrechts an der Börse niedriger gehandelt als Stammaktien. Eine Abwägung der Vor- und Nachteile kann aber auch dazu führen, dass Stamm- und Vorzugsaktien in gleicher Höhe, oder Vorzugsaktien höher abzufinden sind (vgl. OLG Karlsruhe, AG 2006, 463; OLG München, AG 2007, 287; Simon/Leverkus in Simon, Anhang § 11, Rdnr. 266).

Es ist die in der Satzung des beherrschten Unternehmens enthaltene Regelung – etwa zur Höhe der Mehrdividende für Vorzugsaktien – zu beachten. Es sind - ausgehend vom Schutzzweck der §§ 304 ff. AktG - sämtliche Beeinträchtigungen der Vermögensrechte zu berücksichtigen, weil sonst keine verfassungsrechtlich gebotene volle Kompensation gewährleistet wäre. Da der rechnerische Wert der Rechte und Beschränkungen der einzelnen Aktiengattungen oft nur schwer feststellbar ist, sind pauschalisierte Zu- und Abschläge zulässig (Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 305, Rdnr. 44). Für die einzelnen Aktiengattungen können daher verschieden hohe Abfindungs- und Ausgleichsbeträge vorzusehen sein (Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 304, Rdnr. 86 ff.; Koppensteiner in Kölner Kommentar, § 304, Rdnr. 49; Überblick bei Roth, Der Konzern 2005, 685; keine verschieden hohen Ausgleichszahlungen: OLG München ZIP 2007, 375; OLG München, AG 2007, 287). Ist die Vorzugsdividende lediglich als „Vorabauschüttung“ ausgestaltet, ohne dass dem Vorzugsaktionär ein erhöhter Dividendenanspruch zusteht, wird dem Vorzug im Rahmen des § 304 kein eigenständiger Wert beizumessen sein, weil der Vorzug lediglich den Wegfall des Stimmrechts kompensiert. Dies wird nicht bei der Berechnung des Ausgleichs gemäß § 304 berücksichtigt, wohl aber im Rahmen des § 305 (Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 304, Rdnr. 88; Emmerich in Emmerich/Habersack, § 304, Rdnr. 36; vgl. auch zur Bewertung des Stimmrechts: OLG München, ZIP 2007, 375, mit Anm. Luttermann, EWiR 2007, 33; OLG München AG 2007, 287). So ist etwa der Ausgleich entsprechend gegenüber den Stammaktien zu erhöhen, wenn dem Aktionär eine „echte“ Mehrdividende gewährt wird (Stephan in Schmidt/Lutter, § 304, Rdnr. 83, 102; Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 304, Rdnr. 90; Emmerich in Emmerich/Habersack, § 304, Rdnr. 36; Hüffer, § 304, Rdnr. 5a; Roth, Der Konzern 2005, 685, 686).

Im vorliegenden Fall sind Stamm- und Vorzugsaktien zwar beide stimmberechtigt. Jedoch ist die Gewinnverteilung verschieden. Wie im Folgenden erläutert, ist eine unterschiedliche Behandlung beider Aktiengattungen daher geboten.

b)

Das Landgericht hat in gut vertretbarer Weise vor der Aufteilung des Unternehmenswertes entsprechend § 25 der Satzung zunächst die Nennwerte der jeweiligen Vorzugs- und Stammaktien abgezogen.

Der Vorwegabzug der jeweiligen Anteile am Nennkapital kann sinnvoll sein, um auf diese Weise die Beteiligung der jeweiligen Aktiengattungen am Nennkapital zu berücksichtigen (vgl. Meilicke, Die Barabfindung für den ausgeschlossenen oder ausscheidungsberechtigten Minderheits-Kapitalgesellschafter, 1975, S. 134 f.). Hier hielten die Stammaktionäre 80% und die Vorzugsaktionäre 20% des Grundkapitals. Durch die vorgenommene Vorwegberücksichtigung wird dieses Verhältnis von Stamm- und Vorzugsaktien am Grundkapital bei der Bestimmung der Abfindung berücksichtigt. Ob ein derartiger Vorwegabzug stets geboten ist, bedarf keiner Entscheidung. Es handelt sich jedenfalls um einen sachgerechten Verteilungsschlüssel, um die Beteiligung der Aktiengattungen am Grundkapital zu berücksichtigen.

Im vorliegenden Fall spricht aber auch die Gewinnverteilungsregel des § 25 der Satzung dafür, eine entsprechende Vorabverteilung vorzunehmen. So sollten sowohl Vorzugs- als auch Stammaktien eine Vorabdividende von 1,5% erhalten.

c)

Das Landgericht Dortmund hat den Unternehmenswert anschließend sachgerecht entsprechend der Gewinnverteilungsregelung des § 25 der Satzung aufgeteilt. Die Bestimmung des § 25 der Satzung ist hier sachnäher als die Liquidationsbestimmung des § 26 der Satzung und ist daher zutreffend vom Landgericht angewendet worden.

Mit dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag war keine Liquidation des Unternehmens beabsichtigt. Das Unternehmen sollte vielmehr – unter neuer und einheitlicher Leitung der Obergesell-

schaft – fortgeführt werden. Konsequenterweise wird bei der Unternehmensbewertung daher auch im Regelfall die Ertragswertmethode angewendet.

Das Ausscheiden der außenstehenden Aktionäre ist auch nicht mit einer Liquidation des Unternehmens vergleichbar. Wirtschaftlich, nicht rechtlich, handelt es sich bei dem Ausscheiden aus der Gesellschaft gegen eine Abfindung um einen „Zwangverkauf“ der Aktien aus einem laufenden Unternehmen. Dass einzelne Aktionäre aus dem Unternehmen ausscheiden, der einzelne Aktionär seinen Anteil „liquidiert“, ist nicht mit einer Totalliquidation des gesamten Unternehmens gleichzusetzen oder vergleichbar. § 26 Satzung will aber den Fall erfassen, dass das Unternehmen als solches aufgelöst wird.

Der Gewinnverteilungsschlüssel nach § 25 der Satzung war daher sachgerecht. Der Wert einer Aktie und damit der für die Abfindung relevante Wert spiegelt die Dividendenerwartung und die sonstigen Rechte wider, die den Aktionären zustehen. Hier sind die Vorzugsaktien deutlich besser als die Stammaktien ausgestattet. Den Vorzugsaktionären stand neben einer Vorabausschüttung ein deutlich höherer Gewinnanteil je Aktie zu. Obwohl die Vorzugsaktien nur 20% des Stammkapitals ausmachen, entfällt 1/3 des Bilanzgewinns auf diese Aktien. Aus dem Verhältnis von 80:20 am Grundkapital der Gesellschaft und einer Gewinnverteilung von 1/3 zu 2/3 war der Gewinnanteil je Vorzugsaktie damit doppelt so hoch, wie der einer Stammaktie.

Es verwundert daher nicht, dass auch die Börsenkurse dieses Verhältnis zwischen Vorzugs- und Stammaktien widergespiegelt haben und verdeutlicht, dass auch der Markt den deutlichen Gewinnvorteil der Vorzugsaktien als wesentlich eingestuft hat.

Börsenkurse sind bei der Frage, wie der Unternehmenswert auf Stamm- und Vorzugsaktien aufzuteilen ist, zu berücksichtigen und die Bewertung der Aktiegattungen kann aus dem Kursunterschied abgeleitet werden (Hirte/Hasselbach in Großkommentar zum AktG, § 304, Rdnr. 216; Si-

mon/Leverkus in Simon, Anhang § 11, Rdnr. 270; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, S. 341, Rdnr. 1144). Für das Verteilungsverhältnis zwischen Stamm- und Vorzugsaktien können Börsenkurse ein besonders gutes Indiz sein. Grundlage für die Börsenkurse sind die Informationen über das Unternehmen. Da Stamm- und Vorzugsaktionäre von der gleichen Informationsbasis ausgehen, werden sich Fehlinformationen häufig nicht auswirken. Die sonst bei der Berücksichtigung von Börsenkursen im Rahmen der Unternehmensbewertung bestehende Unsicherheit fehlt (z. B. Insiderwissen, beschränkte Kenntnis der Marktteilnehmer über das Börsenunternehmen).

Im vorliegenden Fall stufte die Börse die Vorzugsaktien grundsätzlich „wertvoller“ als die Stammaktien ein. So lagen die Börsenkurse für die Vorzugsaktien – je nach Zeitraum – zwischen 47,5% und 98,2% über den Kursen der Stammaktien. Im Zeitraum drei Monate vor Bekanntgabe des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages lagen die Kurse der Vorzugsaktien 60% höher (vgl. Ergänzungsgutachten S. 9). Bis zum Tag der Hauptversammlung stieg der Kurs der Vorzugsaktien dann auf annähernd das Doppelte des Kurses der Stammaktien und spiegelt so fast exakt die Gewinnverteilung gemäß § 25 der Satzung wider. Der Senat sieht hierbei, dass die Kursentwicklung nach Bekanntgabe des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages auch auf dem im Unternehmensvertrag gemachten Abfindungsangebot beruhte. Insgesamt zeigt sich aber jedenfalls, dass der Markt die Vorzugsaktien deutlich werthaltiger als die Stammaktien einstufte. Die Börsenkurse korrespondieren jedenfalls nicht mit § 26 der Satzung, der zu einer wesentlich gleichmäßigeren Verteilung des Unternehmensvermögens auf alle Aktien führen würde.

Darüber hinaus weisen die Antragsgegnerinnen und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre für die Bestimmung der Abfindung der Vorzugsaktionäre zutreffend daraufhin, dass die Stammaktionäre ihre Aktien auch zu einem deutlich niedrigeren Preis als die Vorzugsaktionäre erworben haben. Wie dargestellt, beruht dieser niedrigere Preis gerade darauf an, dass die Marktteilnehmer von einem deutlich geringeren Wert ausgegangen sind. Eine Aufteilung entsprechend § 26 Satzung würde hingegen da-



zu führen, dass diese von den Marktteilnehmern als sachgerecht eingestufte Verteilungsverhältnis aufgebrochen und die Stammaktionäre einen nicht gerechtfertigten „windfall profit“ erhielten.

d)

Auch die Sondersituation der Antragsgegnerin zu 1. als Verwaltungsgesellschaft, die unter anderem mit der Abwicklung von Aufgaben aus der früheren Bergbautätigkeit befasst ist, erfordert es nicht, auf § 26 der Satzung als Verteilungsmaßstab abzustellen.

Für eine Vermögensverwaltungsgesellschaft ist es nicht untypisch, dass der Unternehmenszweck leicht und ohne großen Aufwand geändert und gegebenenfalls auch ganz aufgegeben werden kann. Eine Änderung oder Einstellung des Geschäftszwecks ist aber ein Risiko, das Anteilseigner stets zu tragen haben. Im Übrigen erwerben Kleinaktionäre Aktien regelmäßig nicht, um am Liquidationserlös teil zu haben, sondern vor allem um kurz- oder mittelfristig am jährlichen Bilanzgewinn und an Kurssteigerungen zu partizipieren.

Gerade im vorliegenden Fall ist nicht erkennbar, dass die Vermögensverwaltungsgesellschaft kurzfristig liquidiert werden sollte. Wie bereits erläutert, war die eigentliche Bergwerkstätigkeit schon 1966 eingestellt worden, und die Antragsgegnerin zu 1. besteht auch fast zwei Jahrzehnte nach dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages noch fort. Darüber hinaus hat die Antragsgegnerin zu 1. aber auch nach dem Bewertungsstichtag noch erheblich in Instandhaltung und Modernisierungsmaßnahmen des Wohnungsbestandes investiert, ist als Bauträgerin tätig geworden und hat Eigentumswohnungsanlagen in den neuen Bundesländern entwickelt (vgl. Ergänzungsgutachten S. 16). Auch dies spricht gegen eine beabsichtigte Liquidation des Unternehmens zum damaligen Zeitpunkt. Erst im Zuge einer Neuorientierung und Beschränkung auf das Kerngeschäft ist dann 1996/1997 beschlossen worden, den Grundbesitz so schnell wie möglich zu veräußern (vgl. Ergänzungsgutachten S. 17).

Es ist daher nicht ersichtlich, dass bei dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geplant gewesen wäre, die Antragsgegnerin zu 1. kurzfristig zu liquidieren oder den außenstehenden Aktionären durch das Vorspiegeln falscher Zukunftserwartungen einen unangemessenen niedrigen Abfindungs- und Ausgleichsbetrag zuzubilligen.

#### 9. Verzinsungspflicht

Die Antragsgegnerinnen beantragen als Annex zu ihrem Aufhebungsantrag bzgl. der vom Landgericht festgesetzten Abfindung, auch die im Tenor angeordnete Verzinsungsanordnung aufzuheben.

Gegenstand des Spruchverfahrens ist grundsätzlich nur die Überprüfung der Angemessenheit von vertraglich vereinbartem Ausgleich und Abfindung. Der im Spruchverfahren ergehende Beschluss ist kein Vollstreckungstitel. Über die Verzinsung als Teil des konkreten Zahlungsanspruchs hat daher im Streitfall erst das nach § 16 SpruchG für die Leistungsklage zuständige Gericht zu entscheiden, mit der der Anteilsinhaber einen Vollstreckungstitel erlangen kann (vgl. Paulsen in Münchener Kommentar zum AktG, 3. Aufl. – im Erscheinen begriffen -, § 304, Rdnr. 194).

Die gesetzliche Verzinsung des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG mag klarstellend aufgenommen werden, sie muss es aber nicht (vgl. BGH, Beschluss vom 21.7.2003, WM 2003, 1859; OLG München, AG 2007, 287; Hüffer, § 305, Rdnr. 26a; Koppensteiner in Kölner Kommentar, § 305, Rdnr. 148). Der Senat sieht daher davon ab, den landgerichtlichen Tenor entsprechend zu abzuändern.

#### 10. Kostenentscheidung

Die gerichtlichen und außergerichtlichen Kosten des Beschwerdeverfahrens tragen die Antragsgegnerinnen.

Die Kosten der Antragsteller waren von den Antragsgegnerinnen zu tragen, weil dies - unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens, der Erhöhung der Abfindung und des Ausgleichs um einen nicht unerheblichen Betrag - der Billigkeit entspricht (§ 15 Abs. 4 SpruchG; vgl. Hüffer, AktG, 7. Auflage, § 15 SpruchG, Rdnr. 6; zu eng: Rosskopf in Kölner Kommentar, § 15 SpruchG, Rdnr. 48).

Darüber hinaus war es für die außenstehenden Aktionäre aufgrund der geringen, von den Antragsgegnerinnen gelieferten Informationsbasis kaum möglich, die Berechnung der Abfindung und des Ausgleichs zu plausibilisieren. Die Antragsteller wurden daher zur Antragstellung „herausgefordert“ (vgl. Drescher in Spindler/Stilz, AktG, § 15 SpruchG, Rdnr. 20). So beschränkt das Gutachten der Vertragsprüfer sich auf allgemeine Angaben und Definitionen, stellt lediglich auf Seite 6 wenig detailliert die Ertragsprognose dar (vgl. Blatt 25 d. A.). Der Antragsteller zu 4. hat unbestritten vorgetragen, dass den Minderheitsaktionären die Einsicht in Unterlagen verwehrt und in der Hauptversammlung erklärt worden sei, „weitere Unterlagen lägen nicht vor“ (Blatt 26 d. A.).

Eine umfassende Information wäre im Hinblick auf die geplante Strukturmaßnahme aber geboten gewesen (vgl. Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 293a, Rdnr. 1, 3, 9, 15). So ist es erforderlich, Berechnungen im Einzelnen darzulegen und erläutern, auch um das Spruchverfahren zu entlasten (Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 293a, Rdnr. 16; vgl. auch § 293e, Rdnr. 1). Auch im Spruchverfahren haben die Antragsgegnerinnen Unterlagen, die der gerichtlich bestellte Sachverständige angefordert hatte, teilweise nur verzögert und erst Monate später beigebracht (vgl. Blatt 751, 753, 754, 810a d. A., vgl. zur Altlastenproblematik Blatt 766, 790, 793a, 797, 916 d. A.).

Der Geschäftswert bestimmt sich auch für die Beschwerdeinstanz nach dem Unterschiedsbetrag zur angebotenen Kompensation (vgl. Drescher in Spindler/Stilz, AktG, § 15 SpruchG, Rdnr. 9; Rosskopf in Kölner Kommentar, § 15 SpruchG, Rdnr. 19) und beträgt daher 11.738.626 € (55.159 außenstehende Vorzugsaktien mal 50,73 € zzgl. 233.638 außenstehende

Stammaktien mal 38,05 € zzgl. 50.000 € als Schätzwert für den nicht im Spruchverfahren erhöhten Ausgleich).

Der Geschäftswert für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre (Vorzugsaktien) beträgt 2.798.154 € (55.159 außenstehende Vorzugsaktien mal 50,73 €) und für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre (Stammaktien) 8.890.471 € (233.638 außenstehende Stammaktien mal 38,05 €). Der Geschäftswert für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) beträgt 50.000 €.