

20 O 501/03
AktE



LANDGERICHT DORTMUND

BESCHLUSS

In dem Spruchverfahren

g e g e n

hat die VI. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Dortmund durch den
Vorsitzenden Richter am Landgericht und die Handelsrichter
und am 11.01.2012

beschlossen:

Die den außenstehenden Aktionären der Antragsgegnerin zu 1. aus Anlass der am 20.12.2002 beschlossenen Übertragung der Aktien auf die Antragsgegnerin zu 2. gemäß §§ 327 a ff AktG zu gewährende Barabfindung wird auf

7,38 €

je Stückaktie der Antragsgegnerin zu 1. festgesetzt.

Die Kosten des Verfahrens einschließlich der notwendigen Auslagen der Antragssteller tragen die Antragsgegnerinnen als Gesamtschuldner.

Die Vergütung und die Auslagen des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre fallen der Antragsgegnerin zu 1. zur Last.

Der Geschäftswert für die gerichtlichen Gebühren und die Vergütung des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre wird auf 161.099,40 € festgesetzt.

Gründe:

A.

Die Antragsteller sind frühere Aktionäre der Antragsgegnerin zu 1., die seinerzeit als Dortmunder Actien-Brauerei AG (nachfolgend DAB genannt) mit Sitz in Dortmund firmierte, deren Aktien durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20.11.2002. auf die Antragsgegnerin zu 2. gegen Gewährung einer Barabfindung von 6,61 € je Stückaktie übertragen wurden (sog. Squeeze out).

Die DAB ist die Obergesellschaft eines Teilkonzerns der Antragsgegnerin zu 2. Sie führt ihren Ursprung auf die 1868 von den Familien Mauritz, Fischer und Herberz als Kommanditgesellschaft gegründete Dortmunder Bierbrauerei Herberz & Co. zurück, die im Jahre 1872 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und in Dortmunder Actien-Brauerei umfirmiert wurde.

Im Jahre 1989 wurde die Dortmunder Hansa Brauerei AG, die seit 1971 im Mehrheitsbesitz der DAB stand, auf die DAB AG verschmolzen. Im Jahr 1996 erwarb die DAB sämtliche Kommanditanteile der Kronen Privatbrauerei Dortmund GmbH & Co. KG mit ihren Tochtergesellschaften Brauerei Thier GmbH Dortmund und Dortmunder Stifts-Brauerei AG.

Im Geschäftsjahr 1999 wurden durch Beschluss der Hauptversammlung der DAB die Nennbetragsaktien in nennbetragslose Stückaktien umgewandelt und das Grundkapital der Gesellschaft auf Euro umgestellt. Nach der Umwandlung und der Umstellung existierten 666.000 Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital von 25,56 €.

Zur Deckung von Verlusten aus dem operativen Geschäft, aus Einmaleffekten und aus der Schließung der Pensionsdeckungslücke in Höhe von rund 30 Mio. € im Geschäftsjahr 2000 erfolgte eine Kapitalherabsetzung mit gleichzeitiger Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender

Stückaktien gegen Bareinlage. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug zum 31.12.2001 5.994.000,00 € und war eingeteilt in 5.994.000 nennbetragslose Stückaktien.

Gegenstand des Unternehmens war und ist die Herstellung und der Vertrieb von Bier und anderen Getränken sowie von Malz und der Betrieb aller dazugehörigen und damit im Zusammenhang stehenden Nebengewerbe. Im Jahr 2002 gehörten zum Markensortiment der DAB die regionalen Markenfamilien DAB, Kronen, Thier, Stifts, Osnabrücker Bergquell und Andreas. Ferner wurden die Spezialitäten Hövels Bitterbier, Clarissen Alt, Vitamalz und Stades Leicht vertrieben. Neben den eigenen Marken wurden unter der Kategorie Fremdbiere die Marken Clausthaler Alkoholfrei, Schöffelhofer Weizen und Berliner Kindl Weisse vertrieben. Abgerundet wurde die Produktpalette durch Eigenmarken im Niedrigpreissegment Hansa, Felskrone und Waldschloss sowie durch Handelsmarken. Bei den Handelsmarken handelte es sich um Bier, das im Namen von Handelsunternehmen gebraut wurde.

Im Jahr 1991 übernahm die Antragsgegnerin zu 2. von der Dr. August Oetker KG in Bielefeld ein Aktienpaket von 35 % an der DAB. Bis zum Jahr 2002 wurde der Kapitalanteil auf über 90 % aufgestockt.

Am 10.05.2002 schloss die Dortmunder Actien-Brauerei AG als beherrschtes Unternehmen mit der Antragsgegnerin zu 2., die seinerzeit als

mit Sitz in Frankfurt firmierte, als herrschendem Unternehmen einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Dieser galt ab dem 01.01.2002 und war erstmals zum 31.12.2006 mit einer Frist von drei Monaten kündbar. Ferner wurde ungeachtet des Rechts zur Kündigung des Vertrages aus wichtigem Grund ein Kündigungsrecht eingeräumt, wenn die ; nicht mehr mit Mehrheit an der DAB beteiligt ist.

In dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 10.05.2002 waren eine Abfindung von 6,08 € je Stückaktie und eine jährliche Ausgleichszahlung in Höhe von 0,43 € je Stückaktie festgelegt. Diese Beträge wurden später auf

6,35 € bzw. 0,44 € korrigiert. Die Hauptversammlung der DAB stimmte dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag am 20.06.2002 mit einer Mehrheit von 94 vom Hundert zu. Die Zustimmung der Hauptversammlung der Antragsgegnerin zu 2. erfolgte am 10.07.2002. Insoweit ist ein weiteres Spruchverfahren vor der erkennenden Kammer unter dem Aktenzeichen 20 O 516/02 AktE anhängig.

Durch weitere Zukäufe hielt die Antragsgegnerin zu 2. am 20.12.2002 96,51 % der Aktien der Antragsgegnerin zu 1.). Die restlichen 209.220 Aktien befanden sich im Streubesitz.

Auf der Hauptversammlung vom 20.12.2002 wurde die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen eine Barabfindung von 6,61 € je Stückaktie auf die Antragsgegnerin zu 2. beschlossen. Der Übertragungsbeschluss wurde am 07.01.2003 in das Handelsregister eingetragen und zuletzt am 11.02.2003 bekannt gemacht.

Die von _____ zum Stichtag der Hauptversammlung durchgeführte Unternehmensbewertung ergab einen Unternehmenswert von 33.050.000,00 €. Dies entspricht dem Wert einer Stückaktie von 5,51 €. Die zur Prüferin bestellte _____ erachtete die vorgeschlagene Barabfindung für angemessen. Aufgrund des Börsenkurses wurde der Wert auf 6,61 € je Stückaktie korrigiert.

Die Antragssteller halten den angebotenen Abfindungsbetrag für zu niedrig bemessen. Der für die Ertragswertermittlung in Ansatz gebrachte Kapitalisierungszinssatz sei zu hoch. Dies gelte für den im Übertragungsbericht angesetzten Basiszinssatz von 6,0 % ebenso wie für den Risikozuschlag von 2,0 %. Ein Wachstumsabschlag in der Phase II von nur 0,5 % sei ebenfalls nicht gerechtfertigt. Ferner rügen einzelne Antragssteller, dass die DAB auch bereits vor Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nahezu vollständig von den Entscheidungen und Weisungen der Konzernmütter abhängig gewesen sei. Spätestens ab Mitte

der 90iger Jahre habe ein qualifizierter faktischer Konzern vorgelegen. Dies habe dazu geführt, dass die Aufwendungen und Erträge unmittelbar von den Entscheidungen im Konzern abhängig gewesen seien. Dies gelte auch für die prognostizierten Daten. Ein objektiver Ertragswert könne ohne eine Bereinigung nicht ermittelt werden. Zudem sei die Krisensituation der DAB vorsätzlich durch den Konzern herbeigeführt worden, so dass sämtliche Verluste auszugleichen seien. Als Indizien hierfür werden der Erwerb der Kronen Brauerei, der „eine Nummer zu groß“ gewesen sei, sowie die veränderte Bewertung der Pensionsverpflichtungen angeführt. Wegen der weiteren Einzelheiten der Bewertungsrügen wird auf die jeweiligen Antragsschriften verwiesen.

Die Antragsgegnerinnen treten den Anträgen entgegen und verteidigen den angebotenen Abfindungsbetrag.

Das Gericht hat Beweis erhoben durch Einholung eines schriftlichen Sachverständigengutachtens. Wegen des Ergebnisses der Beweisaufnahme wird auf das Gutachten des Sachverständigen vom 28.02.2011 Bezug genommen.

B.

1.

Die Anträge sämtlicher Antragssteller sind zulässig. Die Anträge sind eingegangen vor Inkrafttreten des SpruchG (01.09.2003), so dass gem. § 17 Abs. 2 SpruchG weiterhin die Vorschriften der alten Fassung des Aktiengesetzes anzuwenden sind. Dementsprechend richtet sich das Verfahren entgegen § 5 Nr. 3 SpruchG nicht nur gegen die Antragsgegnerin zu 2. als Hauptaktionärin, sondern auch gegen die betroffene Gesellschaft.

2.

Die Anträge haben in dem aus dem Tenor ersichtlichen Umfang Erfolg. Insoweit war die den Antragstellern gem. §§ 327 a, 327 f AktG a.F. für den Verlust ihrer

Aktien zu zahlende Abfindung über die von der Antragsgegnerin zu 2. festgelegte Barabfindung hinaus zu erhöhen.

Gemäß § 327 b Abs. 1 AktG muss die angemessene Barabfindung nach § 327 a Abs. 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Maßgeblicher Stichtag ist somit der 20.11.2002, den der Sachverständige auch zugrunde gelegt hat. Allein aus Sicht des Stichtages ist die Ertragsentwicklung zu prognostizieren. Spätere Entwicklungen können nur berücksichtigt werden, wenn sie in ihren Ursprüngen bereits am Stichtag angelegt und erkennbar waren (sogenannte Wurzeltheorie).

Angemessen ist eine Abfindung, die dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert seiner Beteiligung entspricht (BVerfGE 14, 263, 284; BGH NJW 2003, 3272; OLG Düsseldorf AG 1990, 397; BayObLG AG 2006, 41, 42).

a) Zur Ermittlung des Wertes der Antragsgegnerin zu 1. haben sowohl das beauftragte Wirtschaftsprüfungsunternehmen und der gerichtlich bestellte Prüfer als auch der gerichtlich bestellte Sachverständige die Ertragswertmethode angewendet. Die Ertragswertmethode ist in Rechtsprechung und Schrifttum allgemein anerkannt (vgl. nur BGH a.a.O., Seite 3273). Nach dieser Methode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens. Zusätzlich zum Ertragswert ist das nicht betriebsnotwendige Vermögen mit dem Liquidationswert anzusetzen. Wie unten noch auszuführen sein wird, bedarf in diesem Fall das nach der Ertragswertmethode ermittelte Ergebnis nicht einer Korrektur anhand des Börsenkurses.

Der Sachverständige hat weisungsgemäß den zum Bewertungsstichtag geltenden Bewertungsstandard IDW S 1 2000 zugrunde gelegt. Entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen ist es nicht geboten, hier auf den Bewertungsstandard IDW S 1 2005 abzustellen. Dieser Standard war zum Bewertungsstichtag noch nicht einmal im Entwurf veröffentlicht. Im Anschluss an die überwiegende obergerichtliche Rechtsprechung (etwa OLG Frankfurt AG 2010, 798; OLG Düsseldorf Beschluss v. 07.05.2008, BeckRS 2008, Nr. 17151) hält die Kammer es daher für sachgerecht, den zum Bewertungsstichtag geltenden Standard heranzuziehen.

b) Auf den Liquidationswert des Unternehmens war nicht abzustellen. Nach ständiger Rechtsprechung des OLG Düsseldorf (etwa AG 2009, 907, 909) kann die Ermittlung des Liquidationswertes unterbleiben, wenn wie hier nicht die Absicht bestand, das Unternehmen zu liquidieren.

c) Die Höhe der zu gewährenden Barabfindung wird auch nicht durch den Barwert der Ausgleichszahlung aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag determiniert (so allerdings OLG Frankfurt, Beschluss vom 30.03.2010, 5 W 32/09, zitiert nach Juris). Dies soll allerdings nur für den Fall des gesicherten Fortbestehens des Unternehmensvertrages gelten. Da der Vertrag erst wenige Monate lief, war hier überhaupt noch nicht abzusehen, ob von einem gesicherten Fortbestand über den frühestmöglichen Kündigungstermin vom 31.12.2006 hinaus ausgegangen werden konnte. Darüber hinaus wird die Auffassung des OLG Frankfurt überwiegend nicht geteilt, da dies dem Stichtagsprinzip zuwider liefe. Im Ergebnis würde dann nämlich nicht auf den Zeitpunkt des Squeeze out-Beschlusses, sondern auf den Zeitpunkt des Abschlusses des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages abgestellt. Der Ausgleich ist auch nicht analog zum Börsenkurs die Untergrenze der Abfindung. Wer als Aktionär den Ausgleich wählt, nimmt hin, dass dessen Wert der künftigen Entwicklung unterliegt. Der Ausgleich sagt auch nichts darüber, zu welchem Preis die Aktie verkauft werden könnte; er ist also nicht vergleichbar mit dem Börsenwert

(Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung 5. Aufl. 2009, Rn 87 u. 89; LG Dortmund, Beschluss vom 29.11.2007 – 18 O 59/04 AktE, Der Konzern 2008, 238; bestätigt durch OLG Düsseldorf, Beschluss vom 29.07.2009 – 26 W 1/08 AktE, JurionRS 2009, 28790; OLG München ZIP 2007, 375, 377).

d) Basierend auf dem Gutachten des gerichtlichen Sachverständigen und diesem mit Ausnahme von dessen Ausführungen zum Basiszinssatz folgend hat die Kammer einen Wert der Antragsgegnerin zu 1. zum Stichtag 20.11.2002 von 44.244.000,00 € ermittelt. Dividiert durch die Gesamtzahl aller ausgegebenen Aktien (5.994.000) ergibt sich damit eine angemessene Barabfindung von 7,38 € je Aktie.

aa) Der Sachverständige hat eine vollständige Neubewertung der DAB in seinem Gutachten vom 28.02.2011 vorgenommen. Dabei hat er den Weisungen der Kammer im Beweisbeschluss entsprechend keine vollständige stand-alone-Bewertung vorgenommen, sondern zum Bewertungsstichtag bereits vorhandene Verbundeffekte berücksichtigt, jedoch unterstellt, dass kein qualifizierter faktischer Konzern vorgelegen hat. Entgegen der Auffassung einiger Antragssteller hatten keine Korrekturen bei der Bewertung dergestalt zu erfolgen, dass ein angemessener Ausgleich nachteiliger Weisungen der Konzernmütter bei unterstelltem Bestehen eines qualifiziert faktischen Konzerns bzw. Schadensersatzansprüche gegen diese zu berücksichtigen waren.

Ob die in der neueren Rechtsprechung des BGH (BGHZ 149, 11) für die GmbH entwickelte Ausfallhaftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs angesichts der detaillierten Regelungen für den faktischen Konzern in §§ 311 ff. AktG überhaupt auf die AG übertragbar ist, ist äußerst fraglich (offen gelassen, aber zweifelnd BGH AG 2008, 779). Jedenfalls können solche Ansprüche schon deshalb nicht in diesem Spruchverfahren berücksichtigt werden, da nach der obergerichtlichen Rechtsprechung, der sich die Kammer anschließt, das Bestehen einer qualifiziert faktischen Konzernierung entweder anerkannt oder in einem ordentlichen Zivilverfahren rechtskräftig festgestellt sein muss. Dies wird vor allem damit begründet, dass es ungerechtfertigt wäre, die Antragsteller

von ihrer im Zivilprozess geltenden Darlegungs- und Beweislast zu entbinden (OLG Stuttgart NZG 2000, 744, 749; OLG Zweibrücken AG 2005, 778; OLG Schleswig AG 2009, 374, 379). Da ein solches Verfahren zum Bewertungsstichtag nicht anhängig war, hat die Kammer auch keinen Anlass gesehen, das Spruchverfahren bis zur rechtskräftigen Entscheidung über eventuelle Schadensersatzansprüche oder Nachteilsausgleichsansprüche auszusetzen.

Anderes kann auch nicht für eventuelle Ansprüche aus §§ 311 ff AktG gelten (generell gegen die Inzidentprüfung von Schadensersatzansprüchen selbst bei parallelem Schadensersatzverfahren: Schroeder/Habbe, Die Berücksichtigung von Schadensersatzansprüchen bei der Überprüfung der Unternehmensbewertung im Spruchverfahren, NZG 2011, 845). Es kann dahinstehen, ob dieser Auffassung letztlich zu folgen ist. Solche Ansprüche sind zum Zeitpunkt des Stichtages bzw. davor oder danach in keiner Weise weder von den Organen der Antragsgegnerin zu 1.) noch von den Antragstellern oder anderen Aktionären geltend gemacht worden, obwohl dazu zeitlich hinreichend Gelegenheit bestanden hätte. Der als Auslöser der Krisensituation bezeichnete Erwerb der Kronen Brauerei GmbH & Co. KG erfolgte bereits im Jahr 1996.

Gegenteiliges ergibt sich nur zur Auffassung von Schroeder/Habbe, aber nicht in Konsequenz für dieses Verfahren aus der von den Antragstellern zitierten Entscheidung des OLG München vom 03.09.2008 (7 W 1432/08 – BeckRS 2008, 20287). Zwar hat das Gericht im Rahmen eines Freigabeverfahrens nach einem Squeeze out-Beschluss ausgeführt, dass Schadensersatzansprüche aus §§ 317, 318 AktG im Rahmen eines nachfolgenden Spruchverfahrens im Zusammenhang mit der Unternehmensbewertung zu berücksichtigen sein würden. Diese Überlegung bezog sich auf Ansprüche aus einem bereits anhängigen Schadensersatzverfahren, nicht jedoch darauf, dass im Spruchverfahren im Wege der Amtsermittlung generell behaupteten Ansprüchen auf Schadensersatz oder Nachteilsausgleich nachgegangen werden müsse. Das OLG München hat lediglich festgestellt, dass der Verlust der Aktionärsstellung nicht zum Verlust der Geltendmachung von Ansprüchen auf Nachteilsausgleich oder Schadensersatz führen könne, da analog § 265

Abs. 2 ZPO der Verlust der Aktionärsstellung die Schadensersatzklagen nicht unzulässig mache.

Von einer Eliminierung der Effekte der Umbewertung der Pensionen und der Gegenfinanzierung durch das konzerninterne Sale-and-lease-back-Geschäft war nach den Feststellungen des Sachverständigen bereits deshalb abzusehen, weil dadurch keine Erhöhung des Unternehmenswertes zu erwarten wäre. Im Gegenteil hat sich die Maßnahme eher werterhöhend ausgewirkt, weil die Bildung der hohen Rückstellung in der Vergangenheit dazu geführt hat, dass zukünftig nur in geringerem Umfang Zuführungen zu der Pensionsrückstellung geleistet werden müssen.

bb) Sofern bei der zu bewertenden Gesellschaft eine Planungsrechnung besteht, kann diese als Grundlage für die Prognose der finanziellen Überschüsse zugrunde gelegt werden. Dabei hat der Sachverständige bei der von ihm vorgenommenen Neubewertung teilweise die von vorgenommenen Änderungen der Planungsrechnung rückgängig gemacht. Soweit von einem Antragssteller dazu ausgeführt wird, es könne nicht erkannt werden, ob sich dies zu Gunsten oder zum Nachteil der Antragssteller ausgewirkt habe, kommt es darauf letztlich nicht an, so lange nicht dargelegt wird, dass die vom gerichtlichen Sachverständigen vorgenommenen Änderungen sachlich unvertretbar sind. Es ist nicht Aufgabe des Sachverständigen, für jede einzelne Korrektur gegenüber dem Bewertungsgutachten darzulegen, wie sich diese im Ergebnis auswirkt. Dies gilt gleichermaßen für Materialkosten, Planungsaufwand, sonstige betriebliche Aufwendungen und Abschreibungen. Hierzu hat der Sachverständige im Einzelnen dargelegt, aus welchen Gründen er welche Ansätze übernommen hat. Dem sind konkret die Beteiligten dieses Verfahrens letztlich nicht entgegengetreten.

Die Abweichungen der Plandaten zu denen aus dem Parallelverfahren ergeben sich aus den infolge Zeitablaufs geänderten Planungen, insbesondere durch das Vorziehen einer ursprünglich für Mitte 2003 geplanten Preiserhöhung auf

das Jahr 2002 und den produktions- und vertriebstechnischen Veränderungen bei der Marke Clausthaler Alkoholfrei.

cc) Wie bereits im Bewertungsbericht zutreffend ausgeführt, sind für die Bewertung eines Unternehmens die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen. Der Kapitalisierungszinssatz orientiert sich an der erwarteten Rendite der im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung. Zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes ist dieser in seine Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag zu zerlegen. Außerdem sind Steuern sowie die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse nach dem Ende des Planungszeitraums zu berücksichtigen. Mit dem Sachverständigen hält die Kammer Korrekturen gegenüber dem Bewertungsbericht bei den Parametern Basiszinssatz und Risikozuschlag für erforderlich.

Der Basiszins stellt die Verzinsung dar, die ein Investor durch eine quasi risikolose Geldanlage am Kapitalmarkt erzielen könnte. Der Sachverständige hat ausgeführt, dass die Annahme eines Basiszinssatzes von 6,0 % zu hoch sei. Er hält unter Orientierung an der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen einen Basiszinssatz von 5,5 % für angemessen. Die Kammer hält demgegenüber die Ableitung des Basiszinssatzes aus aktuellen Zinsstrukturkurven der Deutschen Bundesbank nach der sogenannten Svensson-Methode für vorzugswürdig (Beschluss vom 17.02.2010 – 20 O 20/05 AktE), wie es auch der zum Bewertungsstichtag noch nicht geltende Standard IDW S1 vom 18.10.2005 vorsieht. Obwohl die Kammer dem Sachverständigen vorgegeben hat, diesen Standard nicht anzuwenden, stellt diese Vorgehensweise nach Auffassung der Kammer keine unzulässige Auswahl einzelner Bewertungsparameter dar. Auch vom IDW S 1 (2000) wurde in Textziffern 120 und 121 im Grundsatz eine zukunftsgerichtete Schätzung der Zinsentwicklung gefordert und lediglich zur Vereinfachung der Rückgriff auf öffentliche Anleihen mit einer festen Restlaufzeit von 10 oder mehr Jahren unter Orientierung an der Zinsentwicklung der Vergangenheit vorgeschlagen. Aus Objektivierungsgründen sind andere Gerichte ebenfalls auch für Altfälle dazu übergegangen, zur Ermittlung des Basiszinssatzes auf diese Methode

zurückzugreifen (OLG München AG 2007, 411, 412; OLG Stuttgart, Beschluss vom 14.02.2008, BeckRS 2008, Nr. 04445; LG Frankfurt AG 2007, 42, 44). Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen ist auf einen gerundeten Durchschnittswert über drei Monate abzustellen. Dieser liegt hier bei 5,25 % (vgl. auch OLG München, Beschluss vom 14.07.2009, 31 Wx 121/06 für einen Bewertungsstichtag 14.11.2002). Die Kammer hat sich beim Sachverständigen rückversichert, dass dieser Zinssatz auch für den Stichtag 20.11.2002 zutreffend ist.

Weil ein unternehmerisches Engagement nicht nur mit Chancen, sondern auch mit Risiken verbunden ist, ist der Basiszinssatz durch einen Risikozuschlag zu erhöhen. Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ändert nicht den Charakter der Aktie als Risikopapier. Allein deshalb wird der Risikozuschlag nicht herabgesetzt (Großfeld aaO, Rn. 89).

Der gerichtliche Sachverständige hat den Risikozuschlag unter Anwendung des sogenannten CAPM-Modells ermittelt. Damit ergibt sich der Risikozuschlag als Produkt aus Marktrisikoprämie und Betafaktor. Die Ermittlung des Risikozuschlages nach dem CAPM-Modell wird trotz der daran geäußerten Kritik (etwa LG Dortmund, Beschluss vom 19.03.2007, Beck RS 2007, Nr. 05697; OLG München WM 2009, 1848, 1850 ff.) vom OLG Düsseldorf (Beschluss vom 27.05.2009, 26 W 5/07 AktE „Grohe“) favorisiert, das im CAPM-Modell die Standardmethode zur Bestimmung des Risikozuschlages sieht.

Die Kammer hält im Ergebnis den vom gerichtlichen Sachverständigen in Ansatz gebrachten Risikozuschlag von 1,6 % vor Steuern für angemessen und plausibel. Der Sachverständige hat eine Marktrisikoprämie vor Steuern von 4 % angenommen. Dies ist entgegen der daran geäußerten Kritik der Antragsgegnerinnen vertretbar und entspricht der Annahme des OLG Düsseldorf in der oben zitierten Grohe-Entscheidung. Als Betafaktor wurde bei der Bewertung ein Wert von 0,4 verwendet, welcher vom Finanzinformationsdienstleister Bloomberg, New York/USA, bezogen wurde. Der Wert wurde von keinem Beteiligten in Zweifel gezogen, so dass sich aus

beiden Werten ein Risikozuschlag von 1,6 % ergibt. Von den Antragsstellern wird dieser Risikozuschlag teilweise ausdrücklich akzeptiert. Bei der Ermittlung des Risikozuschlages auf der Grundlage einer empirischen Schätzung ergäbe sich jedenfalls auch kein geringerer Wert.

Für die der Detailplanungsphase folgende Phase II, die sogenannte ewige Rente, ist ein Wachstumsabschlag abzusetzen. Mit dem Wachstumsabschlag wird zu Gunsten des Aktionärs berücksichtigt, dass sich die Geldentwertung bei festverzinslichen Anleihen stärker auswirkt als bei der Unternehmensbeteiligung. Das Unternehmen hat in der Regel die Möglichkeit, die Geldentwertung durch Preiserhöhung aufzufangen, während die Anleihe ohne Inflationsausgleich zum Nominalbetrag zurückgezahlt wird. Die Höhe des Abschlages hängt vom Einzelfall ab. Entscheidend ist, ob und in welcher Weise das Unternehmen aufgrund der Unternehmensplanung und der Erwartungen an die Marktentwicklung in der Lage sein wird, nachhaltige Wachstumserwartungen zu erfüllen (OLG Düsseldorf, a.a.O. „Grohe“).

Der gerichtliche Sachverständige hat in seinem Gutachten ausgeführt, dass in der Brauereibranche nicht davon ausgegangen werden könne, dass die finanziellen Überschüsse in gleichem Maße wie die Inflation anstiegen, da eine hohe Wettbewerbsintensität herrsche und zwischen Erhöhung der Einkaufspreise bzw. Personalkosten und möglicher Erhöhung im Absatzmarkt in der Regel ein gewisser zeitlicher Abstand liege. Ein Wachstumsabschlag könne deshalb nur unterhalb der von ihm erwarteten Inflationsrate von 1,5 % liegen. Andererseits sei aber festzustellen, dass auch in der Brauereibranche trotz der hohen Wettbewerbsintensität es in regelmäßigen Abständen zu Preiserhöhungen komme. Aus diesem Grund sei ein Wachstumsabschlag größer Null anzusetzen. Entgegen seiner Annahme eines Wachstumsabschlages in Höhe von 1,0 % aus dem ersten Gutachten im Parallelverfahren hat sich der gerichtliche Sachverständige nunmehr der Kritik der Bewertungsgutachterin angeschlossen und deren Wachstumsabschlag von 0,5 % übernommen. Die Kammer schließt sich dem ebenfalls an. Das Argument, dass bereits zum Bewertungsstichtag abzusehen gewesen sei, dass die aufgrund der kritischen Aussichten der Braubranche

zukünftig zu erwartenden geringeren Absatzmengen Einfluss auf das Ergebnis der Gesellschaft haben würden, ist überzeugend. Dies konnte durch die tatsächliche Entwicklung plausibilisiert werden.

Der sich aus Basiszinssatz und Risikozuschlag ergebende Zinssatz ist um den Wert der durchschnittlichen persönlichen Ertragsbesteuerung der Anteilseigner zu reduzieren. Die obergerichtliche Rechtsprechung hält einheitlich an einer typisierten Einkommenssteuer von 35 % fest.

Unter Berücksichtigung der vorgenannten Parameter ergibt sich für die Phase I ein Kapitalisierungszinssatz von 4,45 % und für die Phase II von 3,95 %.

Angewendet auf die Planzahlen folgt daraus zum Bewertungsstichtag 20.11.2002 ein Ertragswert in Höhe von 42.309.000,00 €.

dd) Nicht betriebsnotwendiges Vermögen ist neben dem Ertragswert gesondert zu bewerten. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen der Antragsgegnerin zu 1. besteht aus 11 Grundstücken, welche einen Wert nach betrieblichen Steuern von 1.544.000,00 € haben. Der gerichtliche Sachverständige hat eine vollständige Neubewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens vorgenommen. Die geringfügige Abweichung nach oben gegenüber dem Ergebnis des Gutachtens im Parallelverfahren (1.533.000,00 €) beruht darauf, dass sich nunmehr die Restlaufzeit der wertmindernden Erbpachtverträge um 5 Monate verkürzt hatte.

Insbesondere wurde das immerhin 4,27 ha große Wald- und Wiesengrundstück in Oberkirchen/Hochsauerlandkreis entgegen den Annahmen im Bewertungsgutachten nicht wegen angeblicher Unverkäuflichkeit mit einem Wert Null, sondern nunmehr mit dem im Jahr 2010 tatsächlich erzielten Kaufpreis von 47.000,00 € angesetzt. Dies ist nicht mehr beanstandet worden. Im Übrigen entspricht der Kaufpreis den laut Gutachterausschuss des Hochsauerlandkreises im Jahr 2002 für Wald-, Wiesen- und Stückländereien in Schmallenberg zu erzielenden Preisen von 1,10 € bis 1,20 € pro Quadratmeter.

Die anderen bebauten Grundstücke wurden mit dem Ertragswert bewertet. Soweit weitere 7 Grundstücke in Erbpacht vergeben waren, hat der Sachverständige festgestellt, dass der tatsächliche Erbbauzins erheblich von den marktüblichen Erbbauzinsen abwich. Der gerichtliche Sachverständige hat deshalb eine Wertberichtigung vorgenommen, indem durch Gegenüberstellung von Bodenwert und Erbbauzins der tatsächliche Erbbauzins errechnet wurde. Soweit er bei der Ermittlung des Bodenwertes infolge der Belastung des Grundstücks mit dem Erbbaurecht einen Wertfaktor von 0,5 angenommen hat, entspricht dies den Wertermittlungsrichtlinien 2002 des Bundesministeriums für Verkehr, Bau und Wohnungswesen.

Die Kammer verkennt nicht, dass die Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens an sich nicht nach dem Ertragswert, sondern – wie bereits oben ausgeführt – zum Liquidationswert zu erfolgen hat. Aus der Anlage 1 A zum Ergänzungsgutachten aus dem Parallelverfahren ergibt sich jedoch auch der Bodenwert der relevanten 9 Grundstücke (das Gebäude Ostwall 51 in Dortmund steht auf angepachtetem Boden und konnte deshalb nicht anders bewertet werden) mit insgesamt 3.177.200,00 DM = 1.624.476,50 €. Berücksichtigt man dabei den voraussichtlichen Liquidationsaufwand, kommt man ebenfalls in den Bereich der vom Sachverständigen angesetzten Ertragswerte nach betrieblichen Steuern, so dass die Kammer davon abgesehen hat, ein weiteres Gutachten einzuholen.

Als Wert der sonstigen Beteiligungen ist ein Betrag von 391.000,00 € anzusetzen. Dabei handelt es sich zum einen um Gesellschaften, die über kein operatives Geschäft mehr verfügen wie die Markenhaltergesellschaften Hövels Hausbrauerei GmbH, Kronen Privatbrauerei GmbH und Brauerei Thier GmbH sowie um Kleinstbeteiligungen. Diese Gesellschaften wurden mit dem anteiligen Nennkapital zuzüglich anteiliger Gewinnrücklagen, soweit vorhanden, bewertet. Diese Gesellschaften sind nicht in der Ergebnisplanung berücksichtigt. Es wurde deshalb ein Sonderwert ermittelt, da sie sonst keinen Eingang in den Unternehmenswert gefunden hätten. Der gerichtliche Sachverständige hält diese Vorgehensweise für angemessen und hält sie insbesondere bezüglich der Markenhaltergesellschaften für vorteilhaft für die Antragssteller, da keine

Lizenzgebühren belastet würden und dementsprechend diese Beteiligungen im Ertragswert bereits abgebildet seien.

Addiert man zum Ertragswert von 42.309.000,00 € den Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens in Höhe von 1.544.000,00 € und den Wert der sonstigen Beteiligungen von 391.000,00 €, ergibt sich ein Gesamtunternehmenswert in Höhe von 44.244.000,00 €.

Dividiert durch die Gesamtzahl der Aktien (5.994.000) folgt daraus ein Wert je Stückaktie in Höhe von 7,38 €.

e) Der Börsenkurs der DAB rechtfertigt keine höhere Barabfindung. Nach der grundlegenden Entscheidung des BGH vom 19.07.2010 (ZIP 2010, 1487) ist der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln. Die Bekanntgabe des Squeeze outs erfolgte am 11.10.2002. Der nach Umsätzen gewichtete Durchschnittskurs für die drei Monate vor dem 11.10.2002 betrug nach einer vom gerichtlichen Sachverständigen eingeholten Mitteilung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nur 6,56 €. Er liegt damit unter der festgesetzten Abfindung.

3.

Eine Entscheidung über die Verzinsung hatte nicht zu ergehen. Der im Spruchverfahren ergehende Beschluss ist kein Vollstreckungstitel. Über die Verzinsung als Teil des konkreten Zahlungsanspruchs hat daher im Streitfall erst das entsprechend § 16 SpruchG für die Leistungsklage zuständige Gericht zu entscheiden (OLG Düsseldorf AG 2009, 907, 912).

C.

Die Antragsgegnerinnen haben gemäß §§ 327 f Abs. 2 S. 2 a.F., 306 Abs. 7 S. 7 AktG a.F. die Kosten des Verfahrens zu tragen. Es besteht gesamtschuldnerische Haftung. Billigkeitsgesichtspunkte, die das Gericht veranlassen könnten, die Kosten ganz oder teilweise einem anderen Beteiligten aufzuerlegen, sind weder vorgetragen noch ersichtlich.

Gemäß §§ 327 f Abs. 2 S. 2 a.F., 306 Abs. 2, 99 Abs. 1 AktG a.F., 13 a Abs. 1 FGG ist anzuordnen, dass die außergerichtlichen Kosten der Antragssteller von den Antragsgegnerinnen zu erstatten sind, weil dies im Hinblick auf das Ergebnis des Verfahrens der Billigkeit entspricht.

Der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre kann gemäß §§ 327 f Abs. 2 S. 2 a.F., 306 Abs. 4 S. 6 AktG a.F. von der Antragsgegnerin zu 1. den Ersatz angemessener barer Auslagen und eine Vergütung für seine Tätigkeit verlangen.

Die Bestimmung des Geschäftswertes folgt aus §§ 327 f Abs. 2 S. 2 a.F., 306 Abs. 7 S. 5 und 6 AktG a.F., 30 Abs. 1 KostO. Die Entscheidung über den für die Berechnung der außergerichtlichen Kosten erforderlichen Geschäftswert für jeden Antragssteller ist einer gesonderten Beschlussfassung vorzubehalten. Insoweit müssen auch diejenigen Antragssteller, die die Zahl der von ihnen gehaltenen Aktien bisher nicht angegeben haben, diese Angaben nachholen und den Aktienbesitz nachweisen.