

Aktenzeichen: 1HK O 5622/02

Nürnberg den 16.8.2006

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

in Sachen

wegen §§ 304-306 AktG.

folgenden

B e s c h l u ß :

I. Die Anträge der Antragsteller zu

6, 9, 18, 24 und 27

werden als unzulässig zurückgewiesen.

II. Die angemessene Barabfindung wird auf

17,03 EUR

je eine auf den Inhaber lautende Stück-
-Aktie der FAG Kugelfischer Georg Schäfer
AG festgesetzt.

III. Der angemessene Ausgleich wird auf

0,87 EUR (brutto)

je eine auf den Inhaber lautende Stück-Aktie der FAG Kugelfischer Georg Schäfer AG, abzüglich Körperschaftssteuer-Belastung nebst Solidaritätszuschlag in Höhe des jeweils geltenden gesetzlichen Steuertarifs, festgesetzt.

IV. Die Antragsgegner tragen samtverbindlich die Gerichtskosten und haben den Antragstellern, deren Anträge nicht als unzulässig zurückgewiesen wurden, die notwendigen Kosten zu erstatten.

Die Antragsteller zu 6, 9, 18, 24 und 27 tragen die ihnen entstandenen Kosten selbst.

V. Der Geschäftswert für die Gerichtskosten wird auf 30 Mio EUR festgesetzt.

VI. Die Vergütung der Vertreter der außenstehenden Aktionäre wird auf

je 15.000,--EUR

festgesetzt.

G r ü n d e :

I.

1.

Die Antragsteller tragen vor, sie seien am 6.6.2002 Aktionäre der FAG Kugelfischer Georg Schäfer AG gewesen, die am 19.4.2002 einen Beherrschungsvertrag mit
geschlossen hat.

Der Beherrschungsvertrag enthält auszugsweise folgende Regelungen:

FAG unterstellt die Leitung ihrer Gesellschaft der

garantiert den außenstehenden Aktionären der FAG als angemessenen Ausgleich...einen Gewinnanteil (Bar-Dividende) von mindestens 0,79 EUR je auf den Inhaber lautende Stück-Aktie...

ist verpflichtet, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine Barabfindung von 12,00 EUR je auf den Inhaber lautende Stück-Aktie zu erwerben.

Dem Vertragsangebot lag der gemeinsame Bericht der Vertragsparteien von 19.4.2002 zugrunde.

Mit Beschluss vom 6.3.2002 hatte das Landgericht Nürnberg-Fürth
als Vertragsprüfer bestellt. Deren Bericht, wonach die angebotenen Beträge angemessen sind, datiert vom 23.4.2002.

Dem Beherrschungsvertrag haben die Hauptversammlungen der beteiligten Unternehmen zugestimmt. Eintragungen und Veröffentlichungen der Registereinträge sind erfolgt und zwar hinsichtlich des beherrschten Unternehmens am 16.7.2002 im Bundesanzeiger.

Das Landgericht Nürnberg-Fürth hat mit Beschluss vom 29.8.2002, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14.9.2002, sowohl die Tatsache der Einleitung eines Spruchstellen-Verfahrens als auch die Bestellung der Vertreter außenstehender Aktionäre bekanntgemacht.

Das Grundkapital der FAG Kugelfischer Georg Schäfer AG von 156.434.884,43 EUR war eingeteilt in 61.192.008 auf den Inhaber lautende Stück-Aktien.

2.

Die Antragsteller, deren Anträge zwischen 10.7.2002 und 14.11.2002 bei Gericht eingegangen sind, halten Ausgleich und Abfindung für unangemessen. Diese Auffassung vertreten auch die Vertreter außenstehender Aktionäre.

3.

Im Termin vom 19.2.2004 hat sich die Vertragsprüferin umfassend geäußert, ferner hat sie unter dem 15.4.2004 eine vom Gericht erbetene Stellungnahme schriftlich abgegeben.

4.

Die FAG Kugelfischer Georg Schäfer AG hat aufgrund Verlangens der Hauptaktionärin in der Hauptversammlung vom 30.10.2002 ein Squeeze Out beschlossen. Insoweit ist ebenfalls ein Spruchstellenverfahren anhängig (1HKO 1663/03), das noch nicht entschieden ist.

5.

Es wird davon abgesehen, die von den Verfahrensbeteiligten im einzelnen vorgetragene Bewertungsrügen hier darzustellen, da diese in den folgenden Ausführungen ohnehin rechtlich zu bewerten sind.

II.

A) Zulässigkeit und anzuwendendes Recht

1.

Das Verfahren ist nach bisherigem Recht zu entscheiden, da die Anträge auf gerichtliche Entscheidung vor dem 1.9.2003 gestellt worden sind (§ 17 Abs.2 SpruchG).

2.

Das Landgericht Nürnberg-Fürth -Kammer für Handelssachen- ist örtlich, sachlich und funktionell gemäß §§ 306 Abs.1, 132 Abs.1 AktG; 10a GZVJu i.d.F. vom 14.11.1990 (GVBl S.507) zuständig.

3.

Hinsichtlich der Antragsteller zu 6, 9, 18, 24 und 27 sind die Anträge als unzulässig zurückzuweisen, da insoweit die Aktionärseigenschaft nicht nachgewiesen wurde. Auf diese Tatsache sind die genannten Antragsteller mit der Terminverfügung vom 8.12.2003 hingewiesen worden. Eine Reaktion ist gleichwohl nicht erfolgt.

Ihr Vorbringen -soweit substantiierter Sachvortrag überhaupt erfolgt ist- bleibt daher im vorliegenden Verfahren unberücksichtigt.

Die anderen Antragsteller haben ihre Antragsberechtigung ausreichend nachgewiesen (§§ 304 Abs.4 Satz 1 und 305 Abs.5 Satz 4 AktG).

4.

Soweit die Antragsgegner die Auffassung vertreten, durch den Squeeze Out habe sich das vorliegende Verfahren hinsichtlich des bis zum 30.10.2002 noch nicht fällig gewordenen Ausgleichs erledigt, sind dieser Meinung der Vertreter der außenstehenden Aktionäre für den Ausgleich und der Vertreter der Antragsteller zu 10 bis 12 entgegengetreten.

Es unterliegt keinem Zweifel, dass die Ausgleichsansprüche zumindest bis zu dem Zeitpunkt zu ermitteln sind, in dem der Squeeze-Out-Beschluss eingetragen wurde (vgl. Schiffer/Roßmeier in DB 02, 1359; Bredow/Tribulowsky in NZG 02, 841).

Eine andere Betrachtung würde die gesetzlichen Rechte der Minderheitsaktionäre hinsichtlich des Ausgleichs, wie sie in § 304 AktG verankert sind, unzulässig verkürzen. Zu Recht wird auch darauf aufmerksam gemacht, dass wegen der Anfechtungsklagen gegen den Squeeze-Out-Beschluss die Eintragung erst am 12.2.2003 erfolgte. Dies ist gemäß § 327e Abs.3 AktG der Zeitpunkt, in dem die Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär übergehen. Bis zu diesem Zeitpunkt wird der Ausgleich geschuldet.

B) Zur Begründetheit

1. Allgemeines

Zunächst ist zu bemerken, dass die Unternehmensbewertung eine Frage der Rechtsfindung und nicht der Betriebswirtschaftslehre ist (BayObLG in DB 95, 2590), zumal auch die Betriebswirtschaftslehre keinen unwiderlegbaren Unternehmenswert ableiten kann, weil große Bewertungsspielräume bestehen (vgl. Gerke in BB 02, Beilage 6, Seite 1).

Daher ist davon auszugehen, dass eine punktgenaue Ermittlung des Unternehmenswertes nicht möglich ist, vielmehr teilweise geschätzt werden muss, wobei dies Abweichungen vom Sachverständigengutachten rechtfertigen kann (vgl. BGH in DB 01, 969; BayObLG in JurBüro 00, 416 und DB 01, 1928; OLG Stuttgart in DB 03, 2429).

b)

Bezüglich der Einwendung, wegen der parallel verlaufenden Arbeiten hätten die gerichtlich bestellten Prüfer keine echte Prüfung vorgenommen, verweist das erkennende Gericht in ständiger Rechtsprechung auf die Entscheidungen der OLG Stuttgart (= DB 04, 60) und Düsseldorf (= DB 01, 190 und AG 04, 207). Danach ist die "bloße" Tatsache der parallel durchgeführten Arbeiten nicht geeignet, Bedenken gegen die Unparteilichkeit zu rechtfertigen. Es darf nämlich nicht unberücksichtigt bleiben, dass die gerichtlich bestellten Prüfer zur Gewissenhaftigkeit und Unparteilichkeit verpflichtet sind, und zwar auch gegenüber den Minderheitsaktionären; eine vorsätzliche oder fahrlässige Verletzung dieser Pflicht zieht Schadensersatzansprüche nach sich (vgl. Veit in DB 05, 1697; ferner Leuering in NZG 04, 606 und BGH in DB 05, 2567). Dazu kommt, dass die im Termin vom 19.2.2004 angehörten Prüfer bestätigten, eigene Prüfungshandlungen vorgenommen und eigene Vorstellungen während des (parallel laufenden) Prüfungsvorganges eingebracht zu haben.

c)

Die Frage, ob vorliegend der Börsenkurs zu berücksichtigen ist, kann dahinstehen.

Zwar ist der Börsenkurs seit der Entscheidung des BVerfG (vgl. DB 99, 1693) grundsätzlich zu beachten. Dabei ist das Mittel der Börsenkurse der letzten drei Monate vor dem Stichtag zugrunde zu legen, wobei der so gefundene Wert grundsätzlich die untere Grenze der Barabfindung darstellt (vgl. BGH in DB 01, 969).

Nach Bekundung des im Termin vom 19.2.2004 angehörten Prüfers bewegte der sich so errechnete Kurs zwischen 12,30 und 13,70 EUR, woraus sich ein mittlerer Kurs von 13,00 EUR ergeben würde; dieser liegt jedenfalls höher als das Angebot von 12,00 EUR.

Tatsächlich liegt aber der angemessene Wert höher als der Börsenkurs, wie die nachfolgenden Ausführungen zeigen werden.

2. Zu den einzelnen Bewertungsprüfungen

a) Kapitalisierungszins

Der Kapitalisierungszins wird gebildet aus Basiszins zzgl. Unternehmerrisiko-Zuschlag abzüglich Wachstums-Abschlag.

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

(1)

Die Kammer geht von einem Basiszinssatz von 6,00 % aus.

Bei dem Basiszinssatz ist aus Sicht des Stichtages auf die auf Dauer zu erzielende Verzinsung abzustellen, wobei nach Auffassung des BayObLG auch die zurückliegende Entwicklung zu betrachten ist.

Legt man die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten täglichen Renditen der börsennotierten Bundeswertpapiere zugrunde und legt das Schwergewicht auf Papiere mit einer Restlaufzeit von mehr als 15 Jahren, so ergibt sich für den Juni 2002 ein Wert von 5,31 %. Nachdem allerdings das OLG München im Beschluss vom 11.7.2006 -31 WX 41/05 und 66/05 für den Stichtag 27.6.2002 einen Basiszins von 6% angenommen hat, folgt dem das erkennende Gericht.

(2)

Den Unternehmerrisiko-Zuschlag hält die Kammer für beide Phasen mit 2% als angemessen.

Dies ist ein Wert, mit dem das hier zu berücksichtigende allgemeine Unternehmerrisiko ausreichend abgebildet ist. Nach der im Termin vom 19.2.2004 durchgeführten Anhörung des Prüfers war die Unternehmensplanung weder optimistisch noch pessimistisch; Risiken und Chancen sind mitbewertet worden.

Mit dem angenommenen Risiko-Zuschlag sieht sich die Kammer im Einklang mit der Rechtsprechung des BayObLG. Dieses verlangt nicht explizit die Anwendung des CAPM und die Findung eines Beta-Faktors.

Auch in neueren Beschlüssen hält das BayObLG einen Risiko-Zuschlag von 2% für angemessen (vgl. BayObLG in NZG 01, 1033; NZG 01, 1137 und AG 02, 388 sowie AG 06, 41).

(3)

Der Wachstums-Abschlag wird (nur) für die Phase II mit 1% bemessen. Auch er entspricht in dieser Größenordnung der Auffassung des BayObLG (vgl. Fundstellen unter (2)).

(4)

Unter Berücksichtigung der typisierten Steuer von 35% ergibt sich für die Phase I ein Kapitalisierungszins von 5,20% (= 6,00 + 2,00 - 2,80) und für die Phase II ein solcher von 4,20% (= 6,00 + 2,00 - 2,80 - 1,00).

b)

Soweit der Vertreter außenstehender Aktionäre für die Abfindung die vorgesehene Allianz zwischen FAG und der NTN Corporation in Japan berücksichtigt haben will, hat der im Termin vom 19.2.2004 angehörte Prüfer bestätigt, dass die Planung dem insoweit Rechnung getragen hat, als Einkaufsprojekte zwischen FAG und NTN realisiert wurden; dadurch hat sich eine Auswirkung auf den Unternehmenswert ergeben.

Weitere Ermittlungen in dieser Richtung hält die Kammer nicht für veranlasst.

c)

Der Vertreter außenstehender Aktionäre für die Abfindung hat weiter darauf hingewiesen, dass im Zeitraum 1999 bis 2001 ein Wechsel im Rechnungslegungs-System vorgenommen worden ist.

Nach Auskunft des Prüfers im Termin vom 19.2.2004 haben diese keine Bereinigungen beim Übergang von HGB zu GAAP vorgenommen, sondern die Werte der Ersteller des gemeinsamen Berichtes übernommen. Soweit erforderlich wurden offensichtlich die Vergangenheitsergebnisse sachgerecht bereinigt, um eine Vergleichbarkeit von Planungsrechnung und Vergangenheitsergebnissen zu erzielen (vgl. Prüfungsbericht vom 23.4.2002, Seite 15).

d)

Soweit von den Antragstellern der Ansatz dauernder Verluste bei "sonstigen Konzerngesellschaften" bemängelt wird, hat der Prüfer im Termin vom 19.2.2004 bekundet, dass das negative Ergebnis der sonstigen Konzerngesellschaften in "einer Summe" ausgewiesen wurde und nicht den einzelnen Geschäftsbereichen zugeordnet worden ist. Er verwies ferner darauf, dass eine Zuordnung zu den einzelnen Geschäftsbereichen eine Reduzierung von deren Ergebnis zum Gesamtergebnis zur Folge gehabt hätte. Die Antragsgegner haben auch nachvollziehbar vorgetragen, dass das negative Ergebnis hauptsächlich aus dem negativen Ergebnis der FAG herrührt, die eine Holding-Funktion hat und aus der Konzernrisikoversorge. Eine derartige Risikoversorge kann angesichts der zum Stichtag "instabilen" Verhältnisse nicht beanstandet werden.

e)

Nicht zu beanstanden ist der Ansatz nicht betriebsnotwendigen Vermögens in Form der Grundstücke in Erlangen, Bielefeld und Oberglatt/CH mit insgesamt 22,2 Mio EUR.

Zum Grundstück in Oberglatt/CH hat der Prüfer im Termin vom 19.2.2004 ausgeführt, dass zwar ein externes Gutachten zu einem Wert von 17,12 Mio EUR gekommen ist. Dieser Wert sei auf 14,8 Mio EUR (= Buchwert) nach unten korrigiert worden, da das Gebäude seit 1994 leer gestanden habe und Verkaufsbemühungen keinen Erfolg zeitigten.

Unter diesen Voraussetzungen ist der vom Unternehmensbewerter angenommene und vom Vertragsprüfer nicht beanstandete Wert von 14,8 Mio EUR in die Unternehmenswertberechnung einzusetzen.

Vom Gericht wird auch nicht beanstandet, dass die mit einer Veräußerung zu erwartenden steuerlichen Belastungen berücksichtigt wurden und dadurch der letztlich in die Berechnung einzusetzende Wert auf 11.379.868,--EUR "sank".

Insoweit folgt das Gericht der Argumentation des BGH in NJW 91, 1551, wonach die latenten Steuern und sonstigen Aufwendungen zu berücksichtigen sind.

Nicht zu beanstanden ist, dass für das Grundstück in Erlangen der Ertragswert und für das Grundstück in Bielefeld ein geschätzter Verkaufspreis angesetzt wurde.

f)

Die steuerlichen Verlustvorträge sind -worauf die Antragsgegner zu Recht hinweisen- nicht mit ihrem vollen Wert in die Berechnung einzustellen, sondern zeitlich entsprechend zu strecken. Ausgehend von der Tabelle im Schriftsatz der Antragsgegner vom 20.12.2002 ergibt sich ein einzusetzender Wert von 105,98 Mio EUR. Dabei hat das Gericht allerdings folgende Änderungen gegenüber der Tabelle vorgenommen.

Bei der Steuerersparnis "andere Inland-Körperschaftssteuer u. Gewerbesteuer" sowie "steuerlicher Verlustvortrag Ausland" wurden die Werte der Jahre 2007 bzw. 2008 bis 2011 "fortgeschrieben", da der Abbau erst in diesem Jahr erfolgt. Überdies hat das Gericht zur Diskontierung den Kapitalisierungszins der Phase I eingesetzt.

Die daraus resultierenden Werte ergeben sich aus der nachfolgenden Tabelle:

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
1	Jahr	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2											
3	Betrag Steuerersparnis in MioEUR	5,80	7,10	10,90	14,00	8,80	8,80	8,30	8,30	8,30	8,30
4	Barwertfaktor bei 5,20%	0,9506	0,9036	0,8589	0,8165	0,7761	0,7377	0,7013	0,6666	0,6337	0,6023
5	Barwert	5,51	6,42	9,36	11,43	6,83	6,49	5,82	5,53	5,26	5,00
6	kumulierter Barwert 31.12.01	67,66									
7											
8	Jahr	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
9											
10	Betrag Steuerersparnis in MioEUR	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	7,30	3,00
11	Barwertfaktor bei 5,20%	0,5726	0,5443	0,5174	0,4918	0,4675	0,4444	0,4224	0,4015	0,3817	0,3628
12	Barwert	4,18	3,97	3,78	3,59	3,41	3,24	3,08	2,93	2,79	1,09
13	kumulierter Barwert 31.12.01	32,07									
14											
15	Jahr	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028			
16											
17	Betrag Steuerersparnis in MioEUR	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00			
18	Barwertfaktor bei 5,20%	0,3449	0,3278	0,3116	0,2962	0,2816	0,2677	0,2544			
19	Barwert	1,03	0,98	0,93	0,89	0,84	0,80	0,76			
20	kumulierter Barwert 31.12.01	6,25							kumulierte Barwerte = 105,98 MioEUR		
21											

g) Abschreibung und Re-Investitionen

Hierzu hat der Prüfer nachvollziehbar dargelegt, dass insoweit die Jahre 2002 bis 2005 betrachtet wurden. Da in den Planungen die Absicht einer Umsatzausweitung enthalten war, die bereits 1999 eingeleitet worden ist, sind ab 2003 höhere Investitionen zu erbringen.

h) *Finanzergebnis*

Soweit eine Verschlechterung des Finanzergebnisses von minus 45,4 Mio EUR in 2002 auf minus 60,2 Mio EUR ab 2006 von den Antragstellerin zu 1) und 2) sowie den Vertretern außenstehender Aktionäre gerügt wurde, hat dies der Prüfer damit begründet, dass eine Vollausschüttung unterstellt wurde, während in der Planung teilweise eine Thesaurierung vorgenommen worden ist. Die Hypothese der Vollausschüttung steht im Einklang mit IDW S1 Rdnr.44. Der Prüfer hat ausdrücklich bestätigt, dass nach seiner Überprüfung die Vollausschüttung sachgerecht gewesen ist.

Es liegt auf der Hand, dass wegen der "fehlenden" Thesaurierung ein höherer Finanzbedarf entsteht, der zu einer "Verschlechterung" des Finanzergebnisses führen muss.

i)

Der Ansatz eines Beteiligungsergebnisses von 31,6 Mio EUR ist nicht zu beanstanden.

Dieses Ergebnis beruht teils auf Buchwerten, teils auf einem vereinfachten Ertragswert-Verfahren und teils auf dem Ansatz des anteiligen Eigenkapitals.

Nähere Einzelheiten enthält die Tabelle der Antragsgegner im Schriftsatz vom 20.12.2002, wo sowohl die Beteiligungen genannt als auch der Wert, mit dem sie in die Bewertung eingeflossen sind, und das angewendete "Wertfindungsverfahren".

Die notwendige Transparenz ist nach Auffassung der Kammer daher gegeben. Substantielle Einwendungen gegen die Plausibilität der angesetzten Werte sind nicht ersichtlich.

j) Ergebnis-Einbruch ab 2006

Das Gericht beanstandet den "Ergebnis-Einbruch" ab 2006 nicht, der von einigen Antragstellern angegriffen wird. Es ist zwar richtig, dass eine aufsteigende Entwicklung in den Planjahren grundsätzlich dazu führt, dass sie im Zeitraum der ewigen Rente fortzuführen ist (vgl. BayObLG in FGPrax 01, 215). Diesen Standpunkt des BayObLG vertritt das erkennende Gericht in ständiger Rechtsprechung.

Im vorliegenden Fall hat sich nun allerdings die Besonderheit ergeben, dass -so der sachverständige Prüfer in seiner Anhörung vom 19.2.2004- die Ergebnisse der einzelnen Untereinheiten des FAG-Konzerns starke, zyklische Schwankungen aufweisen. Insofern wäre es nicht gerechtfertigt, auf der (vielleicht sogar noch erhöhten) Basis des letzten Planjahres weiterzurechnen, da dies zu unreal hohen Unternehmenswerten führen würde. Diese Auffassung ist auch unter dem Gesichtspunkt gerechtfertigt, dass ein relativ "moderater" Risiko-Zuschlag angesetzt wurde, der solche starken zyklischen Schwankungen nicht "auffangen" kann. Ferner ist zu sehen, dass für die Zeit der ewigen Rente ein Wert angesetzt wurde, der immerhin über dem prognostizierten Ergebnis des ersten Planjahres und knapp unter dem des zweiten Planjahres liegt.

C) Ableitung der Werte

1. Die Ermittlung der angemessenen Barabfindung

a)

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

Hieraus ergibt sich folgende Berechnung:

	A	B	C	D	E	F
1	Kalenderjahre	2002	2003	2004	2005	2006
2	Jahr 0 = Jahr vor Stichtag	1	2	3	4	5
3	Stichtag = 06.06.2002					
4	Saldierte Ergebnisse in MioEUR					
5	Automotive	27,10	33,60	37,10	39,70	34,90
6	Industrial Bearings and Services	112,60	118,20	128,20	137,00	124,00
7	Precision Bearings	43,60	50,30	60,20	67,10	59,20
8	Komponenten	-1,60	-0,70	0,10	0,80	0,10
9	Näh- und Fördertechnik	7,90	8,00	8,10	8,20	8,20
10	Sonstige Konzerngesellschaften	-48,70	-48,60	-60,60	-66,60	-58,70
11	Zwischensumme	140,90	160,80	173,10	186,20	167,70
12	Anpassung für nachh. Ergebnis					-11,40
13	Ergebnis	140,90	160,80	173,10	186,20	156,30
14	/ . oder + Zinsergebnis	-45,40	-47,30	-49,30	-53,20	-60,20
15	/ . oder + Beteiligungserg.	-11,70	-14,30	-17,30	-18,40	-15,40
16	Ergebnis vor Ertragssteuern	83,80	99,20	106,50	114,60	80,70
17	/ . Betriebl. Ertragssteuern	-31,60	-37,80	-40,20	-49,20	-38,20
18	/ . Pers. Ertragssteuern	-9,10	-10,70	-11,60	-11,40	-7,40
19						
20	zu kapital. Ergebnis	43,10	50,70	54,70	54,00	35,10
21	Kapitalisierungszins in %	5,20%	5,20%	5,20%	5,20%	4,20%
22	Barwertfaktor	0,950570	0,903584	0,858920	0,816464	19,439619
23	Barwert	40,97	45,81	46,98	44,09	682,33
24						
25	Ertragswert	860,18				
26	zzgl. Beteiligungswerte	31,60		Endg.U-Wert	1.042,28	MioEUR
27	zzgl. Verlustvorträge	105,98		Zahl der Aktien	61.192.008	
28	Unternehmenswert 31.12.2001	997,76		Wert je Aktie	17,03	EUR
29	Aufzinsungsbetrag	22,32		Angebot	12,00	EUR
30	zzgl. nicht betriebsnotwendiges Vermögen	22,20				
31	Unternehmenswert Stichtag	1.042,28				
32				Ausgleich nach OLG Stuttgart v.1.10.03 - 4 W 34/93		
33	Berechnung Aufzinsung			Unternehmenswert ohne betriebsnotwendiges Vermögen =	1.020,08	MioEUR
34	Unternehmenswert vorläufig 1 Jahr aufgezinst	1.049,65		*Kap-zins 5,2%	53,04	MioEUR
35	Differenz der Werte	51,88		/ . Aktienzahl	0,87	EUR
36	Datum vorl. Unternehmenswert	31.12.2001		Angebot	0,79	EUR
37	Datum Stichtag	06.06.2002				
38	Zinstage	157				
39	Tage im Jahr	365				

b)

Die Abfindung ist entsprechend gesetzlicher Regelung (§ 305 Abs.3 AktG) zu verzinsen.

Da sich der genaue Umfang des Zinsausspruches aus dem Gesetz ergibt, ist die Verzinsungsregelung nicht in den Tenor aufzunehmen (vgl. OLG Hamburg in DB 01, 2641).

Ebenso kann eine Bestimmung der Anrechnung von Zinsen auf bereits geleistete Zahlungen im vorliegenden Fall nicht getroffen werden (vgl. BGH in DB 03, 2168). Schließlich kann das Gericht bezüglich der Frage, ob Abfindungsergänzungsansprüche bestehen, keine Aussage treffen (vgl. BayObLG in DB 95, 2590).

2. Die Ermittlung des angemessenen Ausgleichs

a)

Ausgehend von § 304 Abs.2 AktG ist als Ausgleich der Betrag angemessen, der sich nach der bisherigen Ertragslage und den künftigen Ertragsaussichten der Gesellschaft richtet, wobei angemessene Abschreibungen und Wertberichtigungen, nicht jedoch die Bildung anderer Gewinnrücklagen berücksichtigt werden dürfen.

b)

Die konkrete Berechnung (vgl. dazu Tabelle auf Seite 19a) nimmt das Gericht dergestalt vor, dass für den angemessenen Ausgleich betreffend die Stück-Aktien vom Unternehmenswert am Stichtag der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens abgezogen wird.

Der so gefundene Wert wird mit dem Kapitalisierungszinssatz der Phase I multipliziert und durch die Zahl der Aktien dividiert.

Bei dieser Berechnung folgt das Gericht dem OLG Stuttgart (vgl. AG 04, 203), das bereits die Rechtsprechung des BGH in DB 03, 2168 - YTONG berücksichtigt.

III.

1.

Der Geschäftswert für die Gerichtskosten ist von Amts wegen festzusetzen, und zwar nach der KostO, wobei die Begrenzung des § 30 Abs.2 KostO nicht zu beachten ist (vgl. BayObLG in DB 96, 1126).

Ausgangspunkt ist die Differenz zwischen der vom Gericht als angemessen angesehenen und der angebotenen Beträge, die mit der Zahl der außenstehenden Aktien zu multiplizieren ist (BayObLG in DB 99, 521).

Da im Zeitpunkt Juni 2002 sich noch etwa 10% der Aktien in der Hand außenstehender Aktionäre befanden und die Abfindung um ca. 5,--EUR höher festgesetzt worden ist, resultiert hieraus der festgesetzte Gegenstandswert von 30 Mio EUR.

2.

Die Vertragsteile des Unternehmensvertrages haben die Gerichtskosten zu tragen, zumal sich keine Gesichtspunkte dafür ergeben haben, dass diese aus Billigkeitsgesichtspunkten ganz oder teilweise den Antragstellern aufzuerlegen wären (§ 306 Abs.7 Satz 7 u. 8 AktG).

3.

Es entspricht auch der Billigkeit, eine Erstattung der aussergerichtlichen Kosten betreffend der Antragsteller, deren Anträge nicht als unzulässig zurückgewiesen wurden, anzuordnen. Dies schon deshalb, weil die angebotenen "Entschädigungen" im Spruchstellenverfahren nicht unerheblich "aufgebessert" wurden (§ 13a Abs.1 Satz 1 FGG i.V.m. 306 Abs.2, 99 Abs.1 AktG).

IV.

Ebenfalls von Amts wegen festzusetzen ist die Vergütung außenstehender Aktionäre (vgl. BayObLG in AG 91, 241).

Dabei war zu berücksichtigen, dass diese die weit überwiegende Zahl der Minderheitsaktionäre vertreten und am Termin teilgenommen haben. Sie haben sich in dem Verfahren auch ausführlich schriftsätzlich fundiert geäußert. Ihre Tätigkeit war demnach für die Minderheitsaktionäre von erheblicher wirtschaftlicher Bedeutung.

Daher erscheint es angemessen, die Vergütung für die beiden Vertreter außenstehender Aktionäre auf je 15.000,-,-EUR festzusetzen, wobei in diesem Betrag Auslagen und Mehrwertsteuer enthalten sind (vgl. BayObLG in AG 92, 266 und FGPrax 01, 215).