

Ausfertigung

39 O 102/08 (AktE)



Landgericht Düsseldorf

Beschluss

In dem Spruchverfahren zur Bestimmung der angemessenen Barabfindung und der angemessenen barem Zuzahlung betreffend die Umwandlung der in eine Kommanditgesellschaft, an dem beteiligt sind:

hat die 9. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf am 20. Januar 2017 durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht sowie die Handelsrichter und

beschlossen:

Die angemessene Barabfindung für Anteilshaber der die gegen den Umwandlungsbeschluss Widerspruch erklärt haben, wird auf 165,98 € je Stückaktie festgesetzt.

Die Anträge der Antragsteller zu 12) und 14) sowie die Anträge auf Bestimmung eines Ausgleichs durch bare Zuzahlung werden zurückgewiesen.

Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten, die Kosten der gemeinsamen Vertreter sowie die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller zu 1), bis 6), 8), 10), 11), 13), 15). Die Antragsteller zu 7), 9), 12) und 14) tragen ihre außergerichtlichen Kosten selbst.

Gründe:

A:

Die Antragsteller begehren als ehemalige Minderheitsaktionäre der nach deren Umwandlung in eine GmbH & Co. KG im Jahr 2000 eine höhere Barabfindung und/oder einen Ausgleich durch bare Zuzahlung.

Die Rechtsvorgängerin der die stimmte auf der Hauptversammlung am 31.10.1991 einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit ihrem Hauptaktionär zu. Die Minderheitsaktionäre sollten eine Barabfindung von 485,00 DM je Aktie und einen Ausgleich von 30,00 DM pro Jahr erhalten. Im Spruchverfahren 31 O 85/95 AktE Landgericht Düsseldorf/I-26 W 6/06 AktE OLG Düsseldorf wurde die Barabfindung vom Oberlandesgericht mit Beschluss vom 23.01.2008 auf 525,55 DM und der Ausgleich auf 50,77 DM je Aktie festgesetzt. Wegen der Einzelheiten wird auf die zu den Akten gereichte Kopie des Beschlusses (Bl. 162 ff. d.A.) verwiesen.

Zur Zeit des Abschlusses des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages hatte die damalige 8 Millionen Stückaktien. 1993 wurde das Grundkapital erhöht. Die Zahl der Aktien stieg um 7 Millionen auf 15 Millionen. Der Ausgleich wurde auf 17,50 DM je Aktie und die Barabfindung auf 258,67 DM je Aktie angeglichen.

Die inzwischen in umfirmierte Gesellschaft beschloss in der Hauptversammlung am 15.08.2000 den Formwechsel von der Aktiengesellschaft in eine GmbH & Co. KG. Den Minderheitsaktionären wurde eine Barabfindung von 161,00 € je Aktie angeboten. Eine bare Zuzahlung war nicht vorgesehen. Der Beschluss ist am 16.10.2001 im Handelsregister eingetragen worden.

Mit den zwischen dem 18.09.2000 und dem 01.08.2002 bei Gericht eingegangenen Anträgen erstreben die Antragsteller zu 1) bis 6), 8), 10) bis 15) die Festsetzung einer höheren Barabfindung und zum Teil einer barem Zuzahlung; die Antragsteller zu 7) und 9) erstreben ausschließlich die Festsetzung einer barem Zuzahlung.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter der Antragsteller, die eine höhere Barabfindung verlangen, hatten die Barabfindung für zu niedrig. Sie erheben Einwendungen gegen die der Abfindung zugrundeliegende Unternehmensbewertung. Sie machen geltend, die Planannahmen seien unrealistisch; die Pensionsrückstellungen seien nicht nachvollziehbar, die Kapitalisierungszinsen seien zu hoch.

Die Antragsteller zu 3) und 5) wenden sich insbesondere gegen die bei der Berechnung des Ertragswerts nach dem IDW-Standard berücksichtigten typisierten Steuern von 35 % und vertreten die Auffassung, dass diese Steuern nicht zu

berücksichtigen sei. Die Abfindung berechne sich nach dem quotalen Anteil des ausscheidenden Aktionärs an dem Wert, der sich bei einer Veräußerung des Unternehmens im Ganzen ergebe. Dieser Wert sei in einem Bieterverfahren zu ermitteln. Bei einem Bieterverfahren würden sich aber nicht Minderheitsaktionäre mit einem persönlichen Grenzsteuersatz von 35 % durchsetzen. Für solche Kleinaktionäre sei der Erwerb einer Aktie nämlich steuerlich besonders ungünstig. Würde das Unternehmen im Ganzen in einem Bieterverfahren an erwerbswillige Personen verkauft, so würde sich ein Erwerber durchsetzen, der mit dem Zielunternehmen eine ertragssteuerliche Organschaft bilde und infolgedessen für seine Alternativrendite die gleiche Ertragssteuerbelastung habe wie das Zielunternehmen. Richtigerweise sei daher auf dem Grenzpreis abzustellen, den ein Bieter beim Erwerb des gesamten Unternehmens zahlen würde. Bei diesem Preis werde typischerweise vor den persönlichen Ertragssteuern gerechnet. Außerdem liege der durchschnittliche persönliche Steuersatz aller Dividendenbezieher weit höher als 35 %; der persönliche Steuersatz der Antragsteller zu 3) und 5) betrage 51,17 %. Diese Annahme eines persönlichen Steuersatzes von 35 % sei schon deshalb lebensfremd, weil der überwiegende Anteil der Aktien von Ausländern gehalten werden. Soweit Inländer Aktien hielten, seien sie überwiegend Großaktionäre oder institutioneller Anleger.

Soweit die Antragsteller außerdem eine bare Zuzahlung verlangen, machen sie geltend, die Zuzahlung sei notwendig, weil der Kommanditanteil kein ausreichender Gegenwert für die Aktie sei. Der Anteil sei, weil er nicht mehr börsennotiert sei, schwieriger zu verwerten. Bei Kündigung sei die Abfindung nur unzureichend. Die Umwandlung ziehe steuerliche Nachteile für die ehemals außenstehende Aktionäre nach sich.

Die Antragsteller mit Ausnahme der Antragsteller zu 7) und 9) sowie der gemeinsame Vertreter der Aktionäre, die eine angemessene Barabfindung begehren, beantragen,

eine angemessene Barabfindung festzusetzen.

Die Antragsteller zu 7) und 9) sowie einige der anderen Antragsteller beantragen,

einen Ausgleich durch eine angemessene bare Zuzahlung festzusetzen.

Die Antragsgegnerin beantragt,

die Anträge zurückzuweisen.

Die Antragsgegnerin macht geltend, die Anträge seien teilweise, nämlich soweit die Antragsteller das Abfindungsangebot angenommen hätten, unzulässig. Die Antragsgegnerin hält die angebotene Barabfindung für angemessen und meint, es sei keine bare Zuzahlung festzusetzen.

Das Gericht hat Beweis erhoben durch Einholung eines Gutachtens des Sachverständigen. Wegen des Ergebnisses der Beweisaufnahme wird auf das Gutachten vom 02.10.2014, die Stellungnahmen vom 14.04.2016, 20.06.2016 und 30.09.2016 (Bl. 428 ff., 704 ff., 741 ff., 858 ff. d.A.) sowie die Sitzungsniederschrift vom 23.09.2016 (Bl. 808 ff. d.A.) Bezug genommen. Wegen der weiteren Einzelheiten des Sach- und Streitstandes wird auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen verwiesen.

B.

Die Rechtslage richtet sich nach den bis zum 31.08.2003 geltenden Gesetzen, insbesondere §§ 196, 207, 212 Umwandlungsgesetz.

Die Anträge sind überwiegend zulässig und haben in dem aus dem Tenor ersichtlichen Umfang begründet. Gemäß §§ 207, 212 Umwandlungsgesetz ist die angemessene Barabfindung auf 165,98 € festzusetzen. Dagegen besteht kein Anspruch auf einen Ausgleich durch bare Zuzahlung gemäß § 196 Umwandlungsgesetz (UmwG).

I.

Die Anträge sind überwiegend zulässig.

1.)

Die Anträge der Antragsteller zu 12) und 14) sind unzulässig. Den Antragstellern fehlt nämlich die Antragsberechtigung.

Die Antragsberechtigung für das Spruchverfahren nach §§ 305 ff. UmwG setzt nämlich voraus, dass die Antragsteller bei Eingang des Antrags Anteilsinhaber waren. Ein Anteilsinhaber, der das Barabfindungsangebot annimmt, scheidet aus der Gesellschaft aus und verliert damit das Antragsrecht (OLG Düsseldorf ZIP 2001, 158 ff., zitiert nach Juris RdNr. 15 ff.). Die Antragstellerin zu 12) hat das Abfindungsangebot am 15.11.2001 angenommen (Bl. 82 d.A.) und hat den Antrag im Spruchverfahren erst danach, am 19.04.2002, gestellt. Damit war sie bei Antragstellung infolge des Ausscheidens aus der Gesellschaft nicht mehr antragsberechtigt. Soweit die Antragstellerin vortragen ließ, sie habe das Abfindungsangebot wegen des Insolvenzrisikos bei der Antragsgegnerin angenommen, verfährt das nicht, denn sie hätte das Angebot auch noch nach Antragstellung annehmen können.

Die Antragstellerin zu 14) ist einmal als Rechtsnachfolgerin des früheren Antragstellers zu 13) und zum anderen als unmittelbare Antragstellerin beteiligt. Der Antrag vom 08.07.2002 im Ausgangsverfahren 40 O 324/02 AktE ist nämlich in Ihrem Namen gestellt worden.

Die Antragstellerin zu 14) war zur Antragstellung im eigenen Namen nicht berechtigt, weil nicht sie, sondern nur der Erblasser Anteilsinhaber war. Ausweislich des Handelsregisterauszugs (Bl. 268 ff. d.A.) war nur Anteilsinhaber, während der Antrag vom 08.07.2002 auch im Namen der Antragstellerin zu 14) gestellt worden ist. Dagegen ist als Erbin von antragsberechtigt war zurzeit der Antragstellung am 10.07.2002 ausweislich des Handelsregisterauszuges Anteilsinhaber. Durch den Ausschluss aus der Kommanditgesellschaft, der nach dem Vortrag der Antragsgegnerin zum 31.12.2003 erfolgt sein soll (Seite 3 des Schriftsatzes der Antragsgegnerin vom 24.02.2004, Bl. 82 d.A.) wurde die Antragsberechtigung nicht beseitigt, denn der Verlust der Stellung als Anteilsinhaber nach Antragstellung beseitigt entsprechend § 265 ZPO die Antragsberechtigung nicht (vgl. z.B. OLG Stuttgart AG 2008, 510 ff., zitiert nach Juris RdNr. 22).

2.)

Die übrigen Anträge sind zulässig.

a)

Die Anträge sind innerhalb der Antragsfrist eingegangen. Gemäß § 307 Abs. 3 UmwG müssen die Anträge binnen zwei Monaten ab Bekanntgabe des Antrags im Bundesanzeiger bei Gericht eingehen. Da die Bekanntmachung am 25.06.2002 erfolgt ist, lief die Antragsfrist am 25.08.2002 ab. Da der letzte Antrag am 01.08.2002 bei Gericht einging (Antragsteller zu 15), sind alle Anträge vor Fristablauf gestellt worden.

b)

Mit Ausnahme der in Ziff. 1.) genannten Antragsteller waren die übrigen Antragsteller unstreitig Aktionäre der früheren Aktiengesellschaft und Anteilshaber der Kommanditgesellschaft. Auch soweit sie das Abfindungsangebot angenommen haben, haben sie die Antragsberechtigung entsprechend § 265 ZPO nicht verloren, weil sie die Abfindung erst nach Antragstellung angenommen haben. Die Antragsteller und haben das Abfindungsangebot im November 2001 angenommen (Bl. 108 ff. d. A.), während die Anträge bereits am 13.09.2000 bei Gericht eingegangen sind (Ausgangsverfahren 40 O 188, 189, 208/00 AktE). Bei einer Veräußerung nach Antragstellung besteht wie ausgeführt das Antragsrecht fort.

II.

Die Anträge haben Erfolg, soweit eine Erhöhung der Barabfindung angestrebt ist (1.), während die Anträge auf Festsetzung einer baren Zuzahlung keinen Erfolg haben (2.).

1.)

Die Barabfindung ist auf den Börsenwert von 165,98 € je Stückaktie zu erhöhen.

Gemäß § 207 Abs. 1 UmwG hat der formwechselnde Rechtsträger den Anteilshabern, die dem Umwandlungsbeschluss widersprochen haben, den Erwerb der umgewandelten Anteile gegen eine angemessene Barabfindung anzubieten. Wenn die angebotene Barabfindung zu niedrig bemessen ist, hat das Gericht gemäß § 212 UmwG die angemessene Barabfindung zu bestimmen. Angemessen ist eine Abfindung, die dem ausscheidenden Anteilshaber eine volle Entschädigung für den

Wert seiner Beteiligung am Unternehmen verschafft. Die Angemessenheit ist anhand des Unternehmenswerts zu ermitteln, wobei der Börsenwert in der Regel die Untergrenze bildet.

a)

Die Barabfindung richtet sich nach dem Börsenwert. Der gewichtete Durchschnittskurs im Dreimonatszeitraum vom 06.04. bis zum 05.07.2000 beträgt gemäß den Berechnungen des Sachverständigen in seiner Stellungnahme vom 14.04.2016 165,98 €. Der Sachverständige hat den Kurs anhand der Daten der Deutschen Börse ermittelt. Die Kammer hat keine Zweifel an der Richtigkeit der Berechnung.

Der vom Sachverständigen gewählte Referenzzeitraum entspricht der Rechtsprechung, wonach zur Ermittlung des Börsenkurses der gewichtete Durchschnittskurs aus einem Zeitraum von drei Monaten vor Bekanntgabe der Maßnahme zugrunde zu legen ist (BGHZ 186, 229 ff.). Da die Einladung zur Hauptversammlung am 06.07.2000 im Bundesanzeiger veröffentlicht wurde, ist der Referenzzeitraum zutreffend.

Soweit die Antragsgegnerin vorträgt, dass am 02.05.2000 die Geschäftsführer der Gesellschaften des der Betriebsrat und die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat über die Absicht der Umwandlung informiert wurden, geht das Gericht davon aus, dass es sich um eine interne Information und nicht um eine für die Öffentlichkeit bestimmte Erklärung handelte, so dass der Referenzzeitraum nicht vorzuverlegen ist. Die Antragsgegnerin hat zu den entsprechenden Hinweisen in Ziffer III. des Beschlusses vom 23.11.2015 (Bl. 628 d.A.) ihren Vortrag nicht ergänzt. Eine rein interne Information genügt jedoch nicht für das Ende des Dreimonatszeitraums. Der Bundesgerichtshof stellt nämlich in dem vorerwähnten Urteil auf die Beeinflussung des Börsenkurses durch Spekulationen nach Bekanntgabe der Abfindung ab. Dies setzt eine öffentliche Bekanntgabe voraus, so dass interne Informationen nicht genügen.

Der Börsenkurs ist nicht ausnahmsweise wegen einer Marktengpass unbeachtlich. Der Börsenwert kann nicht zugrunde gelegt werden, wenn über einen längeren Zeitraum kein Handel stattgefunden hat, so dass der Minderheitsaktionär seine Aktien nicht hätte verkaufen können (BGHZ 147, 108 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 20).

Es lag keine Marktengung vor. Der Sachverständige hat in seinem Gutachten im Einzelnen dargelegt, dass im Referenzzeitraum ein ausreichender Handel mit den Aktien stattgefunden hat. Umstände, die für eine Marktengung sprechen, hat die Antragsgegnerin nicht dargelegt. Nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfGE 100, 289, zitiert nach Juris Rdnr. 67) hat der jeweilige Antragsgegner jedoch darzulegen und nachzuweisen, dass der Börsenkurs nicht dem Verkehrswert entspricht, weil über längere Zeit praktisch kein Handel stattgefunden hat. Entsprechende Darlegungen der Beklagten fehlen, so dass der Börsenkurs zugrunde zu legen ist und die angemessene Barabfindung von 161,00 € auf 165,98 € zu erhöhen ist.

b)

Der Ertragswert liegt unter dem Börsenwert. Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat einen Ertragswert von 135,40 € (IDW S 1 Fassung 2005) und 145,42 € (IDW S 1 Fassung 2000) ermittelt. Nach der neueren Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist der Ertragswert nach der Fassung von 2005 maßgeblich. Jedenfalls liegen beide Werte deutlich unter dem Börsenkurs. Der Abstand ist so deutlich, dass selbst Änderungen an einzelnen Parametern der Unternehmensbewertung rechnerisch nicht zu einem Unternehmenswert führen können, der den Börsenwert übersteigt.

Die Einwände der Antragsteller rechtfertigen weder die Annahme eines Ertragswerts, der den Börsenwert übersteigt, noch bieten sie Anlass zu einer Neubegutachtung. Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat sich in seinem Gutachten vom 02.10.2014 sorgfältig mit den Einwänden der Antragsteller gegen die vorgerichtliche Wertermittlung auseinandergesetzt und hat den von ihm ermittelten Wert ausführlich und sorgfältig begründet. Zur Vermeidung von bloßen Wiederholungen wird hierauf Bezug genommen. Auch die Einwände der Antragsteller gegen das vom Gericht eingeholte Gutachten rechtfertigen keine abweichende Entscheidung.

aa)

Der Sachverständige hat sich bei der Begutachtung an den Empfehlungen des IDW S 1 2000 und 2005 orientiert. Dabei handelt es sich um eine in der Rechtsprechung seit langem anerkannte Bewertungsmethode (z.B. BGHZ 207, 114 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 47 ff.; OLG Düsseldorf NZG 2004, 622, 623).

Die Antragsteller zu 3) und 5) wenden hierzu ein, der IDW steife auf die Perspektive einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Person als Anteilseigner ab, obwohl nur ein geringer Teil der Aktionäre dieser Kategorie angehöre. Tatsächlich sei auf den Grenzpreis abzustellen, zu dem das Unternehmen am Bewertungsstichtag an einen Dritten verkauft werden könne. Die unterschiedliche Perspektive betrifft insbesondere die auch in die Bewertung einfließenden steuerlichen Auswirkungen; der IDW berücksichtigt bei verschiedenen Bewertungsparametern einen durchschnittlichen Steuersatz der Minderheitsaktionäre von 35 %, weil er als typisierten Anteilsshaber eine inländische natürliche Person ansieht und davon ausgeht, dass dieser Personenkreis einem durchschnittlichen Steuersatz von 35 % unterliegt. Die Antragsteller zu 3) und 5) sind dagegen der Auffassung, dass sich die geschuldete angemessene Abfindung nach dem quotalen Anteil des Aktionärs an dem Preis, der bei einer Veräußerung des Unternehmens im Ganzen in einem Bieterverfahren erzielt werden könnte. Bei einem Bieterverfahren würden sich nicht Minderheitsaktionäre mit einem persönlichen Grenzsteuersatz von 35 % durchsetzen, weil für solche Kleinaktionäre der Erwerb einer Aktie steuerlich besonders ungünstig sei. Würde das Unternehmen im Ganzen in einem Bieterverfahren an erwerbswilige Personen verkauft, würde sich ein Erwerber durchsetzen, der mit dem Zielunternehmen eine ertragssteuerliche Organisationsform bilde und infolge dessen für seine Alternativrendite die gleiche Ertragssteuerbelastung habe wie das Zielunternehmen. Weiterhin bezweifeln die Antragsteller, dass der Durchschnittssteuersatz des typisierten Anlegers bei 35 % liege und begehren hilfsweise die Berechnung nach dem für sie maßgeblichen Grenzsteuersatz von 51,17 %.

Die Kammer folgt diesen Erwägungen nicht. Sie stehen im Widerspruch zu der in der Rechtsprechung, den Wirtschaftswissenschaften sowie der Betriebswirtschaftslehre seit langem anerkannten Bewertungsmethode. Aus der von den Antragstellerin zitierten Bemerkung des BGH, es müsse der Grenzpreis ermittelt werden, zu dem das Unternehmen im Ganzen an einen Dritten veräußert werden könne (BGHZ 207, 114 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 44), lässt sich die Schlussfolgerung der Antragsteller nicht ableiten. Dem Zusammenhang der Bemerkung des Bundesgerichtshofs ist zu entnehmen, dass diese Wendung als Synonym für den zu ermittelnden „wahren“ Unternehmenswert gebraucht wird (z.B. BGHZ a.a.O. Rdnr. 42). Da das Oberlandesgericht Düsseldorf im Vorlagebeschluss vom 28.08.2014 (AG 2014, 817 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 102 ff.) die steuerliche Problematik thematisiert hat, hätte der BGH, wenn er diese Bedenken teilt, die Anwendung des IDW in der Fassung 2005 verwerfen müssen. Auch sonst haben sich die in nahezu jedem Spruchverfahren vorgebrachten Einwendungen gegen die Berücksichtigung der

Ertragssteuerbelastung und den zugrunde gelegten Durchschnittssteuersatz von 35 % in der Rechtsprechung und der Betriebswirtschaftslehre nicht durchgesetzt.

Ob es sich bei dem von den Antragstellern vorgeschlagenen Ansatz um eine von mehreren möglichen Bewertungsmethoden handelt, mag dahingestellt bleiben. Das führt nicht dazu, dass dieser angewendet werden muss; vielmehr bleibt auch dann, wenn die von den Antragstellern favorisierte Bewertungsmethode eine von mehreren zulässigen Bewertungsmethoden darstellen sollte, die Anwendung der Parameter des IDW S 1 2005 zulässig. Eine Bewertungsmethode und Berechnungsweise kann nämlich angewendet werden, wenn sie in der Wirtschaftswissenschaft oder der Betriebswirtschaftslehre anerkannt und in der Praxis gebräuchlich ist (BGHZ 207, 114 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 34, 35). Das ist bei dem IDW S 1 in der Fassung 2000 und 2005 zu bejahen, denn diese werden in der Praxis und in der Rechtsprechung nahezu durchgängig angewendet.

Im Spruchverfahren ist zudem der mit anderen Berechnungsweisen verbundene Gewinn an Genauigkeit gegen den verfahrensrechtlichen und zeitlichen Aufwand abzuwägen. Bei der Bewertung eines Unternehmens ist es nicht möglich, mathematisch einen exakten Unternehmenswert am Stichtag festzustellen. Jede Bewertung kann nur eine mit Unsicherheiten behaftete Schätzung und keine punktgenaue Messung sein; für jedes einzelne Unternehmen gibt es eine Bandbreite von Werten. Aufgabe des Gerichts ist es deshalb, unter Berücksichtigung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert im Wege einer Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (OLG Stuttgart, AG 2007, 701, 702). Die Grundlagen der Schätzung müssen im Spruchverfahren methodensauber, aber mit verfahrensrechtlich vertretbarem Aufwand geschaffen werden (BGHZ 207, 114 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 42). Würde man der von den vorenannten Antragstellern vertretenen Auffassung folgen, wäre eine weitere zeit- und kostenintensive Begutachtung erforderlich. Angesichts der Verfahrensdauer und des Umstands, dass damit der Wert anhand einer in Rechtsprechung und Betriebswirtschaftslehre nicht anerkannten Bewertungsmethode ermittelt werden soll, wäre das unverträglich.

Die Kammer teilt auch nicht die Bedenken der Antragsteller gegen den Ansatz eines Durchschnittssteuersatzes von 35 %. Die diesem Steuersatz zugrundeliegende Typisierung ist nicht zu beanstanden. Eine Typisierung ist erforderlich, weil bei einer Vielzahl von Aktionären keine Sonderberechnung für jeden Aktionär, dessen persönliche Verhältnisse der Aktiengesellschaft und dem Hauptaktionär nicht bekannt sein können, möglich ist. Die Zugrundelegung einer inländischen

steuerpflichtigen natürlichen Person ist jedenfalls im vorliegenden Fall naheliegend, denn mit Ausnahme der Antragstellerin zu 8) sind alle Antragsteller natürliche Personen mit Sitz im Inland, was indiziert, dass dieser Personenkreis eine große Gruppe der Minderheitsaktionäre repräsentiert, die von den gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen betroffen sind, die ein Spruchverfahren auslösen können.

Bei dem zugrundegelegten Steuersatz von 35 % handelt es sich, anders als von den Antragstellern formuliert, nicht um einen Grenzsteuersatz, sondern um einen Durchschnittssteuersatz. Wegen der Steuerprogression versteuern alle Steuerpflichtigen ihr Einkommen mit Steuersätzen zwischen 0 % für den Grundfreibetrag über den Eingangssteuersatz für den Einkommensteile ab Überschreitung des Grundfreibetrages sowie den weiteren Steuersätzen ab Überschreitung der entsprechenden Einkommensgrenzen ggf. bis hin zum Spitzensteuersatz für die entsprechenden Einkommensteile. Mit dem jeweils höheren Steuersatz wird nur der Teil des Einkommens versteuert, der die im Steuertarif festgesetzten Beträge überschreitet. Der darunter liegende Einkommensanteil wird mit dem geringeren Steuersatz versteuert. Daher liegt der durchschnittliche Steuersatz, nämlich die insgesamt zu zahlenden Steuern bezogen auf das Gesamteinkommen immer unter dem Spitzensteuersatz. Der von einigen Antragstellern angeführte Spitzensteuersatz von 51,17 % ist der Grenzsteuersatz, der bei Überschreitung entsprechender Einkommensbeträge für den darauf entfallenden Anteil des Einkommens zu zahlen ist.

Der Sachverständige hat in Übereinstimmung mit dem IDW S 1 zutreffend den Durchschnittssteuersatz und nicht einen Grenzsteuersatz zugrunde gelegt, denn es ist kein Grund ersichtlich, weshalb gerade die Abfindung und nicht andere Einkommensteile dem Spitzensteuersatz unterliegen soll. Die Höhe dieses Durchschnittssteuersatzes bedarf keiner weiteren Aufklärung. Ein Durchschnittssteuersatz von 35 % für den typisierten Personenkreis ist in den Wirtschaftswissenschaften und der Betriebswirtschaftslehre anerkannt. Der Sachverständige darf sich auf anerkannte Daten stützen und ist insoweit nicht zu eigenständigen Ermittlungen verpflichtet, die ohnehin nicht mit einem vertretbaren Aufwand durchgeführt werden können.

bb)

Die gegen die einzelnen Annahmen des gerichtlich bestellten Sachverständigen erhobenen Einwendungen greifen nicht durch.

(1)

Der Sachverständige [REDACTED] ist von zutreffenden Planannahmen ausgegangen. Er hat die Planungen der Gesellschaft überprüft und als realistisch angesehen.

(2)

Die Kapitalisierungszinsen hat der Sachverständige nachvollziehbar und zutreffend ermittelt. Die einzelnen Parameter halten sich innerhalb der in der Rechtsprechung anerkannten Größenordnung. Der Sachverständige hat die Ermittlung im Gutachten vom 02.10.2014 und der Stellungnahme vom 14.04.2016 ausführlich erläutert. Zur Vermeidung von bloßen Wiederholungen wird hierauf Bezug genommen. Ergänzend ist auszuführen:

Soweit die Antragsteller zu 1), 2) und 11) monieren, der Sachverständige habe auf Seite 150 des Gutachtens einen anderen Basiszinssatz als auf Seite 105 genannt, beruht das darauf, dass der Sachverständige alternativ Berechnungen nach dem IDW der Fassung 2000 und 2005 vorgenommen hat und sich dabei nach seinen Erläuterungen auch unterschiedliche Basiszinssätze ergeben.

Die Antragsteller zu 3) und 5) beanstanden die Marktrisikoprämie und meinen, der Sachverständige sei rechnerisch von einer Marktrisikoprämie vor Steuern von 8,46 % ausgegangen. Der Sachverständige hat in seiner Anhörung jedoch anhand eines Beispielfalles überzeugend erläutert (Seite 4 ff. des Protokolls), dass die Marktrisikoprämie nach Steuern höher ist als vor Steuern, so dass der Annahme der Antragsteller nicht zu folgen ist. Die von den Antragstellern als unrealistisch monierte Aktienrendite von 10 % hat der Sachverständige in seiner im Termin vorgelegten Berechnung lediglich als Rechenbeispiel verwendet und nicht etwa im Gutachten zugrunde gelegt.

Der angesetzte Betafaktor ist nicht zu beanstanden. Die Antragsteller zu 1), 2), 11) vermissen Ausführungen dazu, ob bei den zum Vergleich herangezogenen Unternehmen Sonderwerte, Finanzvermögen und Veräußerungswerte in vergleichbarem Umfang wie bei der [REDACTED] vorhanden wären. Der Sachverständige hat hierzu in seiner Anhörung ausgeführt, bei den Unternehmen der [REDACTED] sei das Finanzanlagevermögen im Rahmen des Unfeverns berücksichtigt worden.

Der Sachverständige hat auch den Wachstumsabschlag von 1 % nachvollziehbar begründet.

Das Gericht schließt sich hinsichtlich der einzelnen Bewertungsparameter den vom Sachverständigen überzeugend begründeten Werten an.

Auch die Einwendungen, die die Antragsteller zu 3) und 5) zum Teil erst nach der Anhörung des Sachverständigen erhoben haben, rechtfertigen keine Zweifel an der Richtigkeit der Wertermittlung. Wie bereits ausgeführt, ist der Annahme dieser Antragsteller, die Wertermittlung sei ohne Berücksichtigung der durchschnittlichen Ertragssteuer oder jedenfalls nach dem Spitzensteuersatz vorzunehmen, nicht zu folgen. Auf die darauf gestützten Einwendungen kommt es daher nicht an.

Die Antragsteller zu 3) und 5) beanstanden außerdem unter anderem, dass der Sachverständige ab 2001 von der Marktrisikoprämie keine Ertragssteuerbelastung mehr abgezogen habe. Der Sachverständige hat hierzu ausgeführt, dass keine Steuer mehr abgezogen wurde, weil es sich um eine Marktrisikoprämie nach Steuer handele, bei der dieser Steuerabzug bereits vorhanden sei. Das ergibt sich auch aus den vom Sachverständigen vorgelegten Tabellen.

Ein weiterer Kritikpunkt der vorgenannten Antragsteller ist, dass der Sachverständige die Besteuerung von Auslandsdividenden nicht habe berücksichtigen dürfen, weil die zugrundeliegende Norm europarechtswidrig gewesen sei. Der Sachverständige durfte aus Sicht des Stichtags die Besteuerung berücksichtigen. Abzustellen ist auf die Rechtslage am Bewertungsstichtag. Zu diesem Zeitpunkt stand mangels entsprechender gerichtlicher Entscheidung noch nicht fest, dass die Norm wegen Europarechtswidrigkeit unwirksam war. Sachverständige sind nicht berechtigt, geltendes Recht nicht anzuwenden, weil sie es für unwirksam halten.

Insgesamt verbleibt es daher bei dem vom Sachverständigen ermittelten Ertragswert, der deutlich unter dem Börsenkurs liegt.

c)

Eine höhere Barabfindung ergibt sich auch nicht aus einer Kapitalisierung der Ausgleichszahlungen aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag des Jahres 1991. Dabei kann dahingestellt bleiben, ob die in dem Unternehmensvertrag

des Jahres 1991 vorgesehene Ausgleichszahlung oder die im Spruchverfahren weit nach dem Bewertungsstichtag dieses Verfahrens erhöhte Ausgleichszahlung zugrunde zu legen ist. Nach den vom Sachverständigen nachgereichten Berechnungen vom 30.09.2016 (Bl. 858 ff. d.A.) errechnet sich nach den im Spruchverfahren erhöhten Ausgleichszahlungen eine kapitalisierte Barabfindung von 162,07 €, die noch unter dem Börsenwert liegt. Die Kapitalisierung der ursprünglichen Beträge der Ausgleichszahlung liegt noch darunter. Lediglich nach den Berechnungen der Antragsteller zu 3) und 5) soll die Barabfindung bei Kapitalisierung der (erhöhten) Ausgleichszahlungen 173,89 € betragen und läge somit über dem Börsenwert.

Ob der zuletzt genannten Berechnung zu folgen ist, kann dahingestellt bleiben, denn die Barabfindung ist nicht anhand der Kapitalisierung der Ausgleichszahlungen zu ermitteln. Der Bundesgerichtshof hat in seiner Entscheidung vom 12.01.2016 (BGHZ 208, 265 ff. d.A.) offen gelassen, ob die kapitalisierte Ausgleichszahlung der Mindestwert der Barabfindung für die Minderheitsaktionäre ist. Nach der ständigen Rechtsprechung des Oberlandesgerichts Düsseldorf, von der abzuweichen kein Anlass besteht, ist die Barabfindung nicht anhand einer Kapitalisierung der Ausgleichszahlung zu ermitteln (OLG Düsseldorf ZIP 2015, 136 ff., zitiert nach Juris RdNr. 37 m.w.N.).

d)

Durch das Gutachten des Sachverständigen nebst ergänzenden Stellungnahmen und Anhörung ist die Höhe der Barabfindung ausreichend aufgeklärt. Der Einholung weiterer Gutachten bedarf es nicht. Auf die von den Antragstellern zu 3) und 5) unter Beweis gestellten Behauptungen kommt es nicht an, weil sie auf der Annahme berufen, dass der Ertragswert abweichend von den vom IDW S 1 aufgestellten Parametern zu ermitteln ist, dem die Kammer nicht folgt. Soweit der Sachverständige im Schriftsatz vom vom 10.11.2016 (Bl. 894 ff.) „abgelehnt worden ist“, handelt es sich dabei nicht um einen zu bescheidenden Befangenheitsantrag, denn der Sachverständige wird nicht als befangen, sondern als ungeeignet zur Beantwortung der neuen, nach der Auffassung des Schriftsatzes zu klärenden Beweisfragen abgelehnt. Darin liegt lediglich die Anregung, für die ergänzende Begutachtung einen anderen Sachverständigen als zu bestellen. Diese Anregung läuft ins Leere, weil kein weiteres Gutachten einzuholen ist.

Die Kammer hat insgesamt keine Bedenken, dem Sachverständigen zu folgen. Er hat sich mit den bis zu seiner Begutachtung bekannten Einwendungen ausführlich auseinandergesetzt. Seine Eignung zur Begutachtung ergibt sich schon daraus, dass er als Wirtschaftsprüfer über die entsprechenden Kenntnisse zur Unternehmensbewertung verfügt. Entgegen der Auffassung von

in dem vorerwähnten Schriftsatz lässt sich die mangelnde Eignung des Sachverständigen nicht daraus ableiten, dass er einzelne Fragen, z.B. die Ermittlung des Durchschnittssteuersatzes von 35 % nicht konkret beantworten konnte. Der Sachverständige durfte sich vielmehr auf die in der Wirtschaftswissenschaft und Betriebswirtschaftslehre für zutreffend angesehenen Annahmen stützen und brauchte nicht zu jeder Einzelfrage empirische Untersuchungen durchzuführen.

Einer Fortsetzung der Beweisaufnahme bedarf es auch nicht deshalb, weil die Aufzeichnung der Aussage in der Anhörung wegen technischer Probleme unvollständig ist. Bei der Aufzeichnung der Anhörung sind in geringem Umfang Mikrofone ausgefallen, so dass einzelne Antworten des Sachverständigen und Ausführungen von Rechtsanwalt nicht aufgezeichnet worden sind. Die fehlenden Passagen sind nicht entscheidungsrelevant. Keiner der am Verfahren Beteiligten hat fehlende Antworten des Sachverständigen moniert.

hat vorsorglich Gelegenheit erhalten, seinen Vortrag schriftsätzlich vorzubringen. Das Gericht vermag keine Fragen zu erkennen, die durch Aufzeichnungsfehler nicht beantwortet worden sind.

2.)

Die Antragsteller haben keinen Anspruch auf einen Ausgleich durch bare Zuzahlung. Nach § 196 UmwG kann ein Anteilshaber einen Ausgleich durch bare Zuzahlung verlangen, wenn die in dem Umwandlungsbeschluss bestimmten Anteile an dem Rechtsträger neuer Rechtsform zu niedrig bemessen sind oder die Mitgliedschaft bei dem neuen Rechtsträger kein ausreichender Gegenwert für die Anteile oder die Mitgliedschaft bei dem formwechselnden Rechtsträger ist.

Diese Voraussetzungen sind nicht erfüllt. Unstreitig wurden die Anteile nicht zu niedrig bemessen. Die Mitgliedschaft in der durch den Formwechsel entstandenen Kommanditgesellschaft ist auch ein ausreichender Gegenwert für die Anteile der ehemaligen Minderheitsaktionäre. Die Antragsteller machen geltend, daran fehle es, weil die steuerlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen der Mitgliedschaft in der Kommanditgesellschaft für ehemalige Minderheitsaktionäre ungünstiger seien als in der früheren Aktiengesellschaft. Die Kommanditanteile seien nicht fungibel, es

beständen steuerliche Nachteile, das Stimmrecht sei ungünstiger; bei einem Ausschluss aus der Kommanditgesellschaft würden die ehemaligen Minderheitsaktionäre durch die Berechnung der Abfindung benachteiligt.

All diese Umstände rechtfertigen keine bare Zuzahlung. Ein Anspruch auf eine bare Zuzahlung besteht nur, wenn einzelne Anteilseigner individuell benachteiligt werden; die allgemeine Benachteiligung durch den Formwechsel wird durch das Barabfindungsangebot abgegolten (BGHZ 158, 47 ff.; OLG Düsseldorf NZG 2005, 280, zitiert nach Juris Rdnr. 28; OLG Stuttgart AG 2008, 510 ff., zitiert nach Juris Rdnr. 44). Die von den Antragstellern vorgetragene Nachteile der Kommanditanteile gegenüber der Stellung als Minderheitsaktionär betreffen alle früheren Minderheitsaktionäre gleichmäßig. Es fehlt daher an einer individuellen Benachteiligung einzelner Antragsteller, die für die Bestimmung einer baren Zuzahlung notwendig ist.

III.

Eine Entscheidung über die Zinsen ist nicht erforderlich. Im Spruchverfahren ist nur über die Höhe der Abfindung zu entscheiden, so dass Zinsen nicht festzusetzen sind.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 312 Abs. 4 UmwG. Danach ist Schuldner der Kosten der Rechtsträger neuer Rechtsform. Die Kosten können jedoch auch zum Teil anderen Beteiligungen auferlegt werden, wenn das der Billigkeit entspricht. Danach hat die Antragsgegnerin die Gerichtskosten, die Kosten der gemeinsamen Vertreter sowie die Kosten der Antragsteller zu tragen, deren Antrag erfolgreich war. Dagegen entspricht es nicht der Billigkeit, der Antragsgegnerin die Kosten der Antragsteller aufzuerlegen, die unzulässige oder unbegründete Anträge gestellt haben. Das betrifft die Antragsteller zu 12) und 14), deren Anträge mangels Antragsberechtigung unzulässig waren sowie die Antragsteller zu 7) und 9), die ausschließlich bare Zuzahlung begehrt haben.

Geschäftswert für die Gerichtskosten und die Kosten der gemeinsamen Vertreter:

1.337.130,00 € (268.500 Aktien x 4,98 €).

Maßgeblich für den Geschäftswert ist der höhere Wert der Barabfindung.

Nach diesem Wert richtet sich auch der Vergütungsanspruch beider gemeinsamer

Vertreter (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11.03.2013 – I-26 W 3/13 AktE).