



LANDGERICHT DÜSSELDORF

BESCHLUSS

31 0 84/95

In dem Spruchstellenverfahren

betreffend den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der
und der Feldmühle Nobel AG, an dem beteiligt
sind:

hat die 1. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf durch
den Vorsitzenden Richter am Landgericht sowie die Handelsrichter
und

am 25.5.2004

beschl o s s e n :

1.

Die angemessene Barabfindung für eine Aktie der Feldmühle Nobel AG Düsseldorf im Nennbetrag von 50,-- DM wird auf 268,15 EUR (= 524,45 DM) festgesetzt. Sie ist ab dem 15.11.1991 mit jährlich 2 % über dem jeweiligen Basiszins zu verzinsen.

2.

Der angemessene Ausgleich für außenstehende Aktionäre der Feldmühle Nobel AG Düsseldorf wird für jedes Geschäftsjahr

und für jede Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM auf 25,90 EUR (50,66 DM) abzüglich der Körperschaftssteuerbelastung in Höhe des jeweils geltenden gesetzlichen Tarifs festgesetzt.

3.

Die Beteiligten zu 28. und 29. tragen die Kosten des Verfahrens einschließlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller und der Kosten der gemeinsamen Vertreter als Gesamtschuldner.

Gründe:

I.

Mit Vertrag vom 9.9.1991, dem in der Hauptversammlung der Beteiligten zu 28. vom 31.10.1991 mit der notwendigen Mehrheit zugestimmt wurde, kam zwischen den Rechtsvorgängern der Beteiligten zu 28. (Feldmühle Nobel AG) und 29. ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zustande. § 4 Ziffer 1 und 2 des Vertrages lauten:

„Die GmbH garantiert den außenstehenden Aktionären der FENO als angemessenen Ausgleich für jedes Geschäftsjahr und für jede FENO-Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM einen Gewinnanteil von mindestens 30,-- DM. Für die Dauer der Verpflichtung zur Gewinnabführung ist die GmbH verpflichtet, den außenstehenden Aktionären der FENO einen jährlichen Ausgleich in gleicher Höhe zu zahlen. Für das Geschäftsjahr, in dem die Beteiligungen der FENO an Unternehmen der „Werkstoff- und

Systemtechnik, veräußert werden, wird der Ausgleich einmalig auf 50,-- DM für jede FENO-Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM erhöht. Der Ausgleich ist am Tag nach der ordentlichen Hauptversammlung der FENO für das abgelaufene Geschäftsjahr fällig.

§ 5 Ziffer 1 des Vertrages lautet:

„Die GmbH verpflichtet sich, auf Verlangen eines jeden außenstehenden Aktionärs der FENO dessen FENO-Aktien gegen eine Barabfindung in Höhe von 485,-- DM je Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM zu erwerben..“

Der Unternehmensvertrag wurde am 14.11.1991 in das Handelsregister der Beteiligten zu 28. eingetragen. Die Beteiligten zu 1. bis 27. haben form- und fristgerecht Anträge nach §§ 304, 305 AktG eingereicht. Sie sind, ebenso wie die gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Beteiligte zu 30. und 31.) der Auffassung, die im Unternehmensvertrag vom 9.9.1999 als Abfindung bzw. Ausgleich vorgesehenen Beträge seien nicht angemessen und höher anzusetzen.

Demgegenüber sind die Antragsgegnerinnen der Auffassung, die im Vertrag vom 9.9.1991 vorgesehenen Beträge seien angemessen.

Die Kammer, die mit den Beteiligten am 24.8.1995 und 15.9.1997 mündlich verhandelt hat, hat durch die Einholung von insgesamt vier Gutachten des Sachverständigen Beweis erhoben. Auf das Ergebnis der Beweisaufnahme wird Bezug genommen.

Zur weiteren Darstellung der Sach- und Rechtslage wird auf die zwischen den Beteiligten gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen verwiesen.

II.

Die Anträge der Beteiligten zu 1. bis 27. haben in dem aus dem Tenor zu 1) und 2) ersichtlichen Umfang Erfolg. Die im Vertrag vom 9.9.1991 bestimmte Abfindung ist für jede FENO-Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM von 485,-- DM auf 524,45 DM und der bestimmte Ausgleich ist für jede FENO-Aktie im Nennbetrag von 50,-- DM von 30,-- DM auf 50,66 DM abzüglich der Körperschaftssteuerbelastung in Höhe des jeweils geltenden gesetzlichen Tarifs zu erhöhen.

Eine Entscheidung im vorliegenden Verfahren durch die erkennenden Richter steht zunächst nicht entgegen, dass die Kammer in der letzten mündlichen Verhandlung vom 15.9.1997 anders besetzt war. Dies ergibt sich einerseits daraus, dass im Termin vom 15.9.1997 keine Dinge erörtert wurden, die nicht lediglich durch Kenntnisnahme des Protokollinhalts zu erfassen sind, andererseits daraus, dass die vorliegende Entscheidung nicht auf die mündliche Verhandlung vom 15.9.1997, sondern aufgrund der Beratung vom 25.5.2004 ergeht.

Auch die Anträge der Beteiligten zu 5., 23. und 24. waren zu bescheiden. Durch den Tod der Rechtsvorgänger trat einerseits keine Unterbrechung des Verfahrens ein (vgl. Keidel/Kunze/Winkler, 15. Auflage, Rdnr. 115 zu § 12 FGG), andererseits enthielt die mit Schreiben vom 9.9.1997 abgegebene Erklärung eines Erben des Beteiligten zu 23. (Bl. 805 GA) keine wirksame

Antragsrücknahme, da sie nicht von sämtlichen Mitgliedern der Erbengemeinschaft abgegeben wurde.

Die im Vertrag festgesetzte Abfindung ist auf 524,45 DM je 50,-- DM-Aktie zu erhöhen. Die angemessene Barabfindung (§ 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG) muß die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Vertrag berücksichtigen (§ 305 Abs. 3 Satz 2 AktG). Angemessen ist eine Abfindung, die dem Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert einer Beteiligung entspricht (vgl. BverfGE 14, 263 ff.). Zu ermitteln ist demnach der Grenzpreis, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann. Dieser Grenzpreis beläuft sich nach den nachvollziehbaren und überzeugenden Ausführungen des Sachverständigen in dessen Gutachten vom 28.10.1996, 25.1.1999, 10.1.2001 und 5.12.2003 auf 524,45 DM.

Bei der Ermittlung des von ihm genannten Werts hat der Sachverständige die sogenannte Ertragswertmethode angewendet. Dies entspricht der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte (vgl. BayObLGZ 1998, 231 ff.), die rechtlich unbedenklich ist (vgl. BverfGE 100, 289 ff.).

Nach dieser Methode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach den Ertragswerten des betriebsnotwendigen Vermögens, sie wird ergänzt durch eine gesonderte Berechnung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert eingesetzt wird (vgl. BayObLG a.a.O.). Der Ertragswert eines Unternehmens besteht im Barwert zukünftiger Überschüsse der Einnahmen über die Ausgaben. Notwendig ist mithin eine

Prognose, die zwangsläufig mit Unsicherheiten belastet ist. Dabei ist der vom Sachverständigen gewählte zeitliche Ansatz (Mittelfristplanung) für die Jahre 1991 bis 1995 zur Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse nicht zu beanstanden (vgl. IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen – IDWS 1-FN-IDW 2000, 415/418, Rdnr. 82 ff.).

Soweit die Beteiligten gegenüber dem vom Sachverständigen ermittelten Wert Einwendungen erhoben haben, hat der Sachverständige hierzu in seinen Ergänzungsgutachten vom 25.1.1999, 10.1.2001 und 5.12.2003 nachvollziehbar und überzeugend ausgeführt, dass sich keine Änderungen des im Gutachten vom 28.10.1996 ermittelten Werts ergeben. Insbesondere ist der im Gutachten vom 28.10.1996 angesetzte Kapitalisierungszinssatz nicht zu beanstanden, da durch das vom Sachverständigen gewählte Verfahren als Basiszinssatz die durchschnittliche Rendite von 30-jährigen Anleihen heranzuziehen, im Ergebnis erreicht wird, dass eine zum Bewertungsobjekt hinsichtlich der Höhe, der zeitlichen Struktur und des Sicherheitsgrades der erwarteten finanziellen Vorteile äquivalente Anlage möglich ist.

In diesem Zusammenhang bedurfte es nicht der von den Beteiligten zu 3. und 5. beantragten Anhörung des Sachverständigen. Denn selbst wenn die von diesen Beteiligten im Schriftsatz ihres Bevollmächtigten vom 1.3.2004 (Bl. 1339 ff. GA) vorgenommenen Berechnungen als zutreffend unterstellt werden, ergibt sich gleichwohl keine Verfassungswidrigkeit im Hinblick auf die unterschiedlichen Beträge bei der Verzinsung des Abfindungsbetrages nach § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG und der sofortigen Wiederanlage des Abfindungsbetrages zum Zeitpunkt des Abschlusses des Unternehmensvertrages. Einerseits ermöglicht § 305 Abs. 3 Satz 3 2. Halbsatz AktG die Geltendmachung eines weiteren Schadens und

gewährleistet so das verfassungsrechtliche Gebot der vollen Abfindung. Andererseits ist zu beachten, dass der Kapitalisierungszins zur Berechnung der Abfindung herangezogen wird, während der Abfindungszins einer Verzögerung des Verfahrens entgegenwirken soll (vgl. Hüffner, 5. Auflage, Rdnr. 26 a zu § 305 AktG), so dass der unterschiedliche Regelungsmechanismus nicht dazu führt, dass die vom Sachverständigen ermittelte Abfindung nicht die volle Abfindung im Sinne des § 305 AktG darstellt, wie sie unter Zugrundelegung der Tatsachen und Methoden bezogen auf den Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berechnet werden konnte. Nach alledem ist für die seitens der Beteiligten zu 3. und 5. beantragte „verfassungskonforme„ Tenorierung kein Raum. Dies gilt wegen der unterschiedlichen Verfahrensstadien auch, soweit die Beteiligten zu 3. und 5. die Verbindung des vorliegenden Verfahrens mit dem durch Klageschrift vom 1.3.2004 eingeleiteten Verfahrens beantragt haben.

Soweit der Beteiligte zu 6. die Anhörung des Sachverständigen beantragt hat, war diesem Antrag nicht nachzugehen, da trotz des ausdrücklichen Hinweises vom 8.4.2004 nicht angegeben wurde, welche Fragen noch an den Gutachter zu stellen sind, obwohl dieser zu den Einwendungen des Beteiligten zu 6. im Gutachten vom 5.12.2003 vollständig und überzeugend, wenn auch nicht mit dem vom Beteiligten zu 6. gewünschten Ergebnis Stellung genommen hat (vgl. BGHZ 24, 9 ff.).

Letztlich führen auch die Einwendungen des Beteiligten zu 18. im Schriftsatz vom 24.2.2004 (Bl. 1323 ff. GA) hinsichtlich des Risikozuschlags nicht zu einem anderen Ergebnis. Der Risikozuschlag ist Bestandteil des Kapitalisierungszinses. Die Höhe des Risikozuschlags von 2 % ist mit Rücksicht auf die dargestellten Markt- und Wettbewerbsbedingungen nicht zu beanstanden. Insbesondere ist zu Recht dem Umstand Rechnung

getragen worden, dass die Anlage von Kapital in einem Unternehmen regelmäßig größeren Risiken ausgesetzt ist als die Anlage in fest verzinslichen Anleihen der öffentlichen Hand (vgl. OLG Düsseldorf AG 2002, 398, 401 ff.).

Eine Erhöhung des vom Sachverständigen ermittelten Abfindungsbetrages unter Berücksichtigung der maßgeblichen Börsenkurse ist nicht geboten. Der maßgebliche Durchschnittskurs der letzten drei Monate vor dem Stichtag lag ausweislich der amtlichen Kursblätter unter dem vom Sachverständigen ermittelten Betrag. Im Zeitraum von Juli 1991 bis zum 31.10.1991 war der höchste festgestellte Kurs (285,34 DM) am 11.9.2001.

Die gemäß § 304 Abs. 1 AktG im Vertrag vom 9.9.1991 genannte Ausgleichszahlung war auf 50,66 DM abzüglich der Körperschaftssteuerbelastung in Höhe des jeweils geltenden gesetzlichen Tarifs heraufzusetzen. Dieser Wert ergibt sich aufgrund der Ausführungen des Sachverständigen in den im Verfahren erstatteten Gutachten. Danach hat der Sachverständige in zutreffender Weise den von ihm ermittelten Ertragswert unter Berücksichtigung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zugrunde gelegt, da zum Bewertungsstichtag keine Anhaltspunkte für eine Veräußerung bestanden (vgl. OLG Düsseldorf AG 1990, 397). Der so ermittelte Betrag ist als angemessen anzusehen, da er nach den nachvollziehbaren und überzeugenden Ausführungen des Sachverständigen dem Betrag entspricht, den der Aktionär ohne den Unternehmensvertrag erhalten hätte.

Festzusetzen war entgegen früherer Ansicht der verteilungsfähige durchschnittliche Bruttogewinnanteil abzüglich der von dem Unternehmen

hierauf zu entrichtenden Körperschaftssteuer in Höhe des jeweils gültigen Steuertarifs. Dies ergibt sich daraus, dass als erwirtschafteter Gewinn der Gewinn vor Körperschaftssteuer anzusehen ist, weil die Höhe der der Kapitalgesellschaft als solcher auferlegten Körperschaftssteuer von der Gesellschaft selbst nicht beeinflusst werden kann, sondern lediglich Ausfluss des von ihr erwirtschafteten Gewinns ist. Eine solche Auslegung des Begriffs des zuzusichernden durchschnittlichen Gewinnanteils stellt einerseits in der von der Verfassung wegen gebotenen Weise stets sicher, dass der Minderheitsaktionär für die Beeinträchtigung seiner vermögensrechtlichen Stellung durch den Ausgleich wirtschaftlich voll entschädigt wird, andererseits wird durch ein derartiges Verständnis der gesetzlichen Regelung zugleich der Funktion des Ausgleichs als Substitution der ordentlichen Dividende am besten Rechnung getragen, weil der Aktionär als tatsächlichen Barauszahlungsbetrag stets den zur Ausschüttung bereitgestellten Bruttogewinn abzüglich der jeweils gesetzlich geltenden Körperschaftssteuerbelastung des Unternehmens, also einer je nach Gesetzeslage in den einzelnen Jahren möglicherweise variablen Größe erhält (vgl. BGH NJW 2003, 3272 ff.).

Die Kostenentscheidung beruht auf §§ 306 Abs. 7 Satz 7 AktG in der bis zum 31.8.2003 geltenden Fassung, 13 a Abs. 1 FGG. Das Verfahren hat keinen Anhaltspunkt dafür ergeben, dass die Kosten aus Billigkeitsgründen nicht den Antragsgegnerinnen aufzuerlegen wären.