

Ausfertigung

Aktenzeichen: 1HK O 2574/89

Nürnberg den 17. 2. 2000

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

in Sachen

B e s c h l u ß :

1. Die angemessene Barabfindung wird auf
685,00 DM je Aktie
im Nennwert von 50,--DM
zuzüglich 2% Zinsen über dem jeweili-
gen Diskontsatz der Deutschen Bundesbank
bzw. dem von der Deutschen Bundesbank be-
kanntgegebenen Basiszinssatz ab 10.3.1989
festgesetzt.
2. Die Anträge auf Festsetzung des angemessenen Ausgleichs werden zurückgewiesen.
3. Die Antragsgegner haben die Gerichtskosten zu tragen und den Antragstellern die diesen erwachsenen notwendigen Auslagen zu erstatten.
4. Der Geschäftswert für die Gerichtskosten wird auf
40 Millionen DM
festgesetzt.

G r ü n d e :

I.

1.

Die Antragsteller waren Aktionäre der Flachglas AG Fürth. Zwischen der Flachglas AG und der (jetzt) wurde am 16.1.1989 ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen, der -auszugsweise- folgende Regelungen enthält:

"Flachglas unterstellt die Leitung ihrer Gesellschaft

Flachglas verpflichtet sich, ihren ganzen Gewinn an abzuführen...

...Die Abführung von Beträgen aus der Auflösung von anderen Gewinnrücklagen und Kapitalrücklagen, die vor Beginn dieses Vertrages gebildet wurden, ist ausgeschlossen.

Für die Dauer des Vertrages garantiert den außenstehenden Aktionären von Flachglas als angemessenen Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr von Flachglas und für jede Aktie der Flachglas im Nennbetrag von 50,--DM die Zahlung einer Dividende von jährlich 31,85 DM je Aktie...

verpflichtet sich, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen Barabfindung zu erwerben. zahlt...für jede Aktie im Nennwert von 50,--DM einen Betrag von 577,--DM...

Die Verpflichtung von zum Erwerb der Aktien...endet 3 Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens dieses Vertrages im Handelsregister des Sitzes von Flachglas nach § 10 des Handelsgesetzbuches als bekanntgemacht gilt...

Dieser Vertrag wird unter Vorbehalt der Zustimmungen der Hauptversammlung von Flachglas sowie der Gesellschafterversammlung von _____ abgeschlossen...und gilt für die Zeit ab 1.4.1989. Er wird für unbestimmte Zeit...abgeschlossen."

Dem Unternehmensvertrag hat die Hauptversammlung der FLAG am 8.3.1989 zugestimmt, die Eintragung im Handelsregister erfolgte am 10.3.1989, die Veröffentlichung der Register-
eintragungen wurde in den Fürther Nachrichten am 13.3.1989 und im Bundesanzeiger am 17.3.1989 vollzogen.

Mit Beschluß vom 9.11.1989, veröffentlicht im Bundesanzeiger vom 14.12.1989, erfolgte die Bestellung der Vertreter für die außenstehenden Aktionäre, die nicht selbst am Verfahren beteiligt sind und die Bekanntmachung gemäß § 306 Abs.3 AktG.

2.

Mit ihren Anträgen, die zwischen dem 23.3.1989 und 13.2.1990 bei Gericht eingingen, begehren die Antragsteller die gerichtliche Festsetzung der angemessenen Abfindung und des angemessenen Ausgleichs, da die insoweit im Unternehmensvertrag vorgesehenen Beträge zu gering seien.

Die vom Gericht bestellten Vertreter der außenstehenden Aktionäre halten ebenfalls die für Ausgleich und Abfindung angebotenen Beträge für unangemessen.

3.

Unter dem 13.3.1990 legten die Antragsgegner eine gemeinsame gutachtliche Stellungnahme der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften / / vom 29.12.1989 vor, in der die im Unternehmensvertrag angebotenen Beträge als angemessen bezeichnet werden.

Mit Beschluß vom 31.10.1990 ordnete das Gericht die Erholung eines Gutachtens zur Angemessenheit der angebotenen Beträge an und bestellte Herrn Wirtschaftsprüfer zum Gutachter.

Das unter dem 31.7.1995 erstattete schriftliche Gutachten (folgend nur noch GA I) legte die angemessene Abfindung auf 707,--DM und den angemessenen Ausgleich auf 34,50 DM netto fest.

Gegen das Gutachten brachten die Beteiligten eine Reihe von Einwendungen vor. Die Antragsgegner reichten eine gemeinsame Stellungnahme der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften / vom 13.5.1996 samt Anlagenband (folgend nur noch St I) ein.

Mit Verfügung vom 29.10.1996 wurde dem Gerichtsgutachter aufgegeben, zu den erhobenen Einwendungen Stellung zu nehmen. Dem kam der Gutachter mit seinem Ergänzungsgutachten vom 30.10.1998 (folgend nur noch GA II) nach. Zu einer Abänderung der von ihm gefundenen angemessenen Beträge sah der Sachverständige keinen Anlaß.

Auch zum GA II nahmen die Beteiligten umfangreich Stellung, wobei die Antragsgegner erneut eine gemeinsame Stellungnahme der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften /
(folgend nur noch St II) einreichten.

4.

Im Erörterungstermin vom 25.11.1999 wurde der Gerichtsgutachter angehört und umfassend Gelegenheit zur Vertiefung der schriftsätzlich geäußerten Standpunkte gegeben.

5.

Wegen der Einzelheiten der Einwendungen, die in den nachfolgenden Ausführungen rechtlich zu bewerten sind, wird auf die gewechselten Schriftsätze verwiesen.

II.

A) Zuständigkeit und Antragsberechtigung:

1.

Die Zuständigkeit des Landgerichts Nürnberg-Fürth -Kammer für Handelssachen- ergibt sich aus §§ 306 Abs.1, 132 Abs.1 AktG; 10a GVZJu i.d.F. vom 14.11.1990 (GVBl, 507).

2.

Die Antragsberechtigung der Antragsteller zu 1) bis 10) ist gemäß §§ 304 Abs.4 Satz 1 u. 305 Abs.5 Satz 4 AktG gegeben.

Voraussetzung hierfür ist der Besitz mindestens einer Aktie des beherrschten Unternehmens an dem Tag, an dem die in §§ 304 Abs.4 Satz 2, 305 Abs.5 Satz 4 AktG bestimmte Frist endet. Dies ergibt sich daraus, daß das Gesetz allen außenstehenden Aktionären diese Frist ohne Ausnahme zubilligt. Überdies wirkt die Entscheidung im Spruchstellenverfahren für und gegen alle außenstehenden Aktionäre d.h. auch gegenüber denjenigen, die während der genannten Frist eine Aktie erworben haben. Daher ist kein sachlicher Grund ersichtlich, die Antragsberechtigung von einem Aktienbesitz zu früheren Zeitpunkten abhängig zu machen (vgl. Emmenrich/Habersack, Aktienkonzernrecht, § 304 AktG, Rdnr.81 f mit Darstellung des Meinungsstandes; a.A. Hüffer, 3.Aufl., § 304 AktG, Rdnr.24 = Zeitpunkt der Bekanntgabe des Unternehmensvertrages im letzten Amtsblatt, (§ 10 Abs.2 HGB)).

Die Antragsteller zu 1) bis 10) haben ihren Aktienbesitz für den maßgeblichen Zeitpunkt ausreichend nachgewiesen.

3.

Die Antragsteller zu 1) bis 6) halten die primäre Antragsfrist des § 304 Abs.4 Satz 2 AktG ein, die am 17.5.1989 abgelaufen ist, nachdem der Unternehmensvertrag im Bundesanzeiger vom 17.3.1989 veröffentlicht wurde.

4.

Die Anträge der Antragsteller zu 7) bis 10) sind Folgeanträge i.S.d. § 306 Abs.3 Satz 2 AktG. Sie halten die 2-Monatsfrist des § 306 Abs.3 Satz 2 AktG ein, da der Antrag vom Landgericht Nürnberg-Fürth am 14.12.1989 im Bundesanzeiger veröffentlicht wurde.

B) Begründetheit der Anträge:

1. Grundsätzliches

a)

Für die Frage der Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich ist die Entscheidung des BVerfG vom 27.4.1999 (DB 99, 1693 ff) zu berücksichtigen, wonach -entgegen bislang absolut herrschender Rechtsprechung- der Börsenkurswert bei der Entscheidung eine maßgebliche Rolle spielt. Dabei ist durch Bildung eines entsprechenden Referenzkurses einem Mißbrauch beider Seiten zu begegnen. So kann z.B. ein Durchschnittskurs im Vorfeld der Bekanntgabe des Unternehmensvertrages zugrunde gelegt werden. Der Börsenkurswert kann bei entsprechenden Fallgestaltungen über- aber auch unterschritten werden. Es ist verfassungsrechtlich unbedenklich, den "wahren" Unternehmenswert mit Hilfe der sogenannten Ertragswertmethode zu bestimmen, wobei auf die Grundsätze des HFA 2/83 zurückgegriffen werden darf.

Mit dieser Entscheidung, die allerdings auch Kritik erfährt (vgl. Riegger in DB 99, 1889 ff), hat das BVerfG der Argumentation in der Literatur (vgl. z.B. Götz in DB 96, 259 ff; Hecker/Wenger in ZBB 95, 321 ff; Aha in AG 99, 26 ff; Emmerich/Habersack, a.a.O., § 305 AktG, Rdnr.34 ff) Rechnung getragen.

Ausweislich des von den Antragsgegnern vorgelegten Diagramms der Kursentwicklung hinsichtlich der Flachglas-Aktien stieg der Kurs erst gegen Ende 88 von durchschnittlich ca. 320,--DM auf ca. 520,--DM. Er lag demnach deutlich niedriger, als das Abfindungsangebot von 577,--DM. Der letztgenannte Betrag darf nicht unterschritten werden, da es sich insoweit um einen "garantierten" Preis handelt (vgl. BayObLG in WM 96, 526 ff). Spätere Entwicklungen des Aktienkurses, die zu einer Höherbewertung führten, haben außer Betracht zu bleiben, da sie ersichtlich eine Reaktion auf die bekannt gewordenen Absichten bezüglich eines Vertragsschlusses waren.

Somit scheidet der Börsenkurswert als Maßstab für die Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich im vorliegenden Fall aus.

Nach der Entscheidung des BVerfG, a.a.O., besteht auch keine Veranlassung, die von dem herrschenden Unternehmen tatsächlich für Flachglas-Aktien bezahlten Preise heranzuziehen.

Dem diesbezüglichen Antrag der Antragstellerin zu 4) ist daher nicht nachzugehen.

Dies gilt auch insoweit, als die Auswirkungen nachteiliger Weisungen vom Gutachter korrigiert werden sollen. Derartige Weisungen gab es nach Erklärung des früheren Vorstandsvorsitzenden der FLAG, , nämlich nicht (vgl. Protokoll vom 25.11.1999, Seite 4).

b)

Das BVerfG hat nicht beanstandet, daß zur Ermittlung des "wahren" Unternehmenswertes die Ertragswertmethode angewendet wird. Dies entspricht auch der Rechtsprechung des BayObLG, wonach zwar keine bestimmte Methode rechtlich geboten ist, in der Regel aber nach der Ertragswertmethode vorzugehen ist (vgl. BayObLG in BB 96, 687). Kernaufgabe dieser Methode ist die Schätzung der vermutlichen künftigen Erträge.

Die Unternehmensbewertung ist insoweit eine Frage der Rechtsfindung und nicht der Betriebswirtschaftslehre; allerdings hat sich das Gericht in aller Regel sachverständiger Beratung zu bedienen (vgl. BayObLG in DB 96, 2590 ff).

c)

Die Kammer geht auch für das vorliegende Verfahren von der Ertragswertmethode aus.

Soweit in der betriebswirtschaftlichen Literatur eine Anwendung des international vorherrschenden Discounted Cash flow-Verfahrens (DCF-Verfahren) bevorzugt wird, ist darauf zu verweisen, daß DCF-Verfahren und Ertragswertmethode bei gleichen Bewertungsannahmen und -vereinfachungen zu gleichen Unternehmenswerten führen (vgl. WP-Handbuch 1998, 11.Aufl., Bd II, Abschnitt A, Rdnr.6).

d)

Bei DCF-orientierten Bewertungsverfahren wird in der betriebswirtschaftlichen Literatur häufig das Capital Asset Pricing Model (CAPM) zur Diskontierung herangezogen; mit dem Verfahren soll der Kapitalisierungszinsfuß durch Ermittlung der Eigenkapitalkosten des jeweiligen Unternehmens unter Vermeidung subjektiver Einschätzungen marktgestützt ermittelt werden (vgl. Aha in AG 97, 26 ff).

Diesem Verfahren, welches die Kammer nicht anwendet, ist entgegenzuhalten, daß die Ermittlung des notwendigen β -Faktors und der Marktrisikoprämie erhebliche Schwierigkeiten bereiten. Wenn der β -Faktor durch Verwendung von vergangenheitsbezogenen Daten ermittelt wird, führt dies zu einem vergangenheitsbasierten Diskontierungssatz; dies ist ein Verstoß gegen das Prinzip der Zukunftsbezogenheit bei Unternehmensbewertungen.

Vergangenheitsbezogene β -Faktoren lassen sich auf die Zukunft nur übertragen, wenn sie in der Vergangenheit stabil waren. Das ist häufig nicht der Fall, wie dies bei Böcking/Nowak in DB 98, 688, Fn.45 wiedergegebene Beispiel zeigt. Dazu kommt, daß bei der Wahl der Intervall-Längen und der Marktrisikoprämien erhebliche Ermessensspielräume für den Gutachter gegeben sind.

Es sind somit keine Anhaltspunkte dafür vorhanden, daß eine Anwendung des CAPM zu richtigeren "Ergebnissen" bezüglich des Kapitalisierungszinssatzes führt, als die bislang praktizierte Methode.

Dazu kommt, daß die Anwendung des CAPM noch keinen Eingang in eine neue Stellungnahme des Hauptfachausschusses gefunden hat. Gegenwärtig gelten immer noch die Grundsätze der Stellungnahme HFA 2/83, welche der Sachverständige seinem Gutachten zugrunde gelegt hat; die Weiterentwicklung dieser Grundsätze wird gegenwärtig vorbereitet (vgl. WP-Handbuch 1998, a.a.O., Rdnr.1).

Es kann auch nicht unberücksichtigt bleiben, daß sich gewichtige Literaturstimmen gegen eine Anwendung des CAPM bei der Unternehmensbewertung aussprechen (vgl. Böcking/Nowak in DB 98, 685 ff; Schneider in DB 98, 1473 ff).

2. Ermittlung der angemessenen Barabfindung

a)

Für die nach § 305 Abs.1 u. 3 AktG geschuldete angemessene Abfindung ist der Betrag zu ermitteln, zu dem der Aktionär aus seiner Gesellschaft ausscheiden kann, ohne einen wirtschaftlichen Nachteil zu erleiden. Dabei ist maßgeblich auf den Wert abzustellen, den die Gesellschaft ohne Abschluß des Unternehmensvertrages hätte.

Insoweit wird der Unternehmenswert primär von dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens bestimmt und durch die gesonderte Bewertung von Beteiligungsbesitz und sogenanntem nicht betriebsnotwendigen Vermögen ergänzt, das zu Liquidationswerten anzusetzen ist.

Gemäß § 305 Abs.3 Satz 2 AktG ist als Bewertungsstichtag der Tag zu wählen, an dem die Hauptversammlung der abhängigen Gesellschaft dem Unternehmensvertrag zugestimmt hat (hier: 8.3.1989).

Die zukünftig zu erwartenden Erträge sind auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen und ergeben den kapitalisierten Ertragswert.

b)

Hinsichtlich der Ertragswertberechnung folgt die Kammer in weiten Bereichen den Ausführungen des Gerichtsgutachters, wie sie sich aus GA I und GA II ergeben.

(1)

Es ist nicht zu beanstanden, daß der Gutachter zwar die Planung der Antragsgegnerin zu 1) zugrundegelegt, diese aber hinsichtlich der darin enthaltenen Preissteigerungen "nach unten" korrigiert hat.

Insoweit erfolgen Angriffe sowohl von den Antragstellern als auch von den Antragsgegnern, die einerseits eine stärkere Berücksichtigung der Planung und andererseits eine stärkere Berücksichtigung der tatsächlichen Entwicklung wünschen.

Die Antragsgegner können sich nicht darauf berufen, die von ihnen durchgeführte Planung sei nur strategisch, nicht jedoch prognostizierend gewesen. Dieser Einwand verfängt schon deshalb nicht, weil auch eine strategische Planung einen Bezug zur Realität haben muß, damit es sich um eine Planung und nicht um Visionen handelt.

Die insoweit viel zu optimistischen Preissteigerungsraten der Antragsgegnerin zu 1) bei Basis- und Bauglas hat der Gutachter zu Recht reduziert. Eine weitere Korrektur nach unten war nicht veranlasst, da zum Zeitpunkt des Stichtages der Preisverfall, wie er sich aus St II, Anlage 23 ergibt, noch nicht erkennbar war.

Ausweislich der genannten Graphik war Mitte 81 ein Preishochstand gegeben, dem niedrigere Preise folgten, bevor ab Anfang 86 ein kontinuierlicher Anstieg einsetzte, der 89 zu einem neuen Preishochstand führte. Für den danach tatsächlich stattfindenden Preisverfall war nichts ersichtlich, weshalb der Gerichtsgutachter dies auch nicht berücksichtigt hat.

Umgekehrt ist es auch nicht gerechtfertigt, die Planung ohne Korrektur der Ertragswertberechnung zugrunde zu legen, wie dies einige Antragsteller wünschen. Der Gutachter hat in GA II, Rdnr.28 ff eingehend dargelegt, daß die von der Antragsgegnerin zu 1) veranschlagten Preissteigerungsraten zwangsläufig zu Umsatzrückgängen geführt hätten und nur die von ihm angesetzten (reduzierten) Preissteigerungsraten voraussichtlich ein Halten der Umsätze erlaubten.

(2)

Es ist nicht zu beanstanden, daß der Gutachter die von der Antragsgegnerin zu 1) geplanten Materialkostensteigerungen in seine Berechnung übernimmt. Der Antragsteller zu 7) weist zwar zu Recht darauf hin, daß die Materialkosten in der Vergangenheit reduziert werden konnten. Besondere Erfolge hatte die Antragsgegnerin zu 1) insoweit im Bereich der Energiekosten (vgl. GA I, Rndr.346).

Es ist aber aus Sicht des Stichtages anzunehmen, daß neben den Energiekosten auch die anderen Rohstoffkosten (z.B. Soda, Sand, Folien) -wie in der Vergangenheit- wieder steigen werden. Vom Sachverständigen wurde auch begründet, warum seine Annahmen -entgegen den Einwendungen des Antragstellers zu 7)- bezüglich der Materialquote konstant sind (vgl. GA II, Rdnr.38 ff).

(3)

Die Kammer folgt dem Gutachter auch insoweit, als er -trotz eines von der Antragsgegnerin zu 1) aufgelegten Personalkosteneinsparungsprogramms mit einem Volumen von 36,4 Mio DM- nur 14,1 Mio DM für diesen Bereich berücksichtigt. Der Gutachter verweist zu Recht darauf, daß er für das Jahr 89/90 eine konkretisierte Kosteneinsparungssumme (Personal- und Materialkosten) von 50 Mio DM ergebniswirksam (davon 14,1 Mio DM Personalaufwand) berücksichtigt hat.

Für die folgenden Planjahre 90/91 und 91/92 konnte mit einer weiteren Personalkostenreduktion nicht gerechnet werden, da in der Vergangenheit die Personalkosten linear gestiegen waren (83 = 32,3 % bis 87 = 34,1 % am Gesamtaufwand) und durch die Reduzierungsmaßnahmen ab 88/89 ein konstanter Anteil zwischen 33,1 und 33,3 % für den Planungszeitraum erreicht wurde (vgl. GA II, Rdnr. 43 ff).

(4)

Gegen die Annahme des Sachverständigen bezüglich der Auswirkungen der Floatglasanlage IV erheben sowohl die Antragsteller als auch die Antragsgegner Einwendungen.

In GA II, Rdnr.48 ff hat der Sachverständige erläutert, warum die von den Antragsgegnern geforderte höhere Abschreibung (vgl. St I, Rdnr.29 f) nicht anzunehmen ist. In der St II verfolgen die Antragsgegner ihre diesbezüglichen Einwendungen nicht weiter. Es ist daher von den im Gutachten angenommenen Abschreibungen für 91/92 von 5,8 Mio DM und ab 92/93 von 9,5 Mio DM auszugehen.

Es ist aber auch nicht zu beanstanden, daß der Sachverständige -entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 7)- die für die Floatglasanlage IV prognostizierten Deckungsbeiträge deswegen vermindert hat, um sie dem "Durchschnittsmaß" der sonstigen Deckungsbeiträge der Glasherstellungsanlagen anzugleichen. Insoweit ist darauf zu verweisen, daß die Floatglasanlage IV nicht die erste und einzige Anlage dieser Art bei der Antragsgegnerin zu 1) ist. Daher ist der Einwand des Antragstellers zu 7) unbeachtlich, die Anlage IV sei mit den bisherigen Anlagen "absolut nicht vergleichbar".

Zu Recht legt der Sachverständige auch einen Ausstoß von 550 t statt der ursprünglich geplanten 620 t zugrunde. Der Beschluß des Aufsichtsrates vom 8.3.1989 bezüglich der Reduzierung des Ausstoßes führte nämlich -was der Antragsteller zu 7) übersieht- zu einem erheblich geringeren als dem ursprünglich geplanten Investitionsvolumen, weil statt der sechs Brenner nur vier Brenner eingebaut wurden und schon von daher eine "einfache" Erhöhung des Ausstoßes nicht möglich sein dürfte.

(5)

Soweit die Antragsgegner bemängeln, der Gutachter habe den Altersvorsorgeaufwand zu niedrig angesetzt (vgl. GA I, Rdnr.604 ff; St I, Rdnr.31 f), verweist der Sachverständige darauf, daß die zugrunde gelegten Zahlen einem von der Antragsgegnerin zu 1) in Auftrag gegebenen versicherungsmathematischen Gutachten der entnommen wurden. (vgl. GA II, Rdnr.68 f).

Die Frage wurde von den Antragsgegnern danach nicht mehr angeschnitten, so daß die Zahlen des gerichtlichen Gutachtens zugrundezulegen sind.

(6)

Bezüglich des vom Sachverständigen zugrundegelegten Zinsergebnisses erheben sowohl der Antragsteller zu 7) als auch die Antragsgegner Einwendungen.

Der Antragsteller zu 7) bemängelt, daß der Gutachter zu Unrecht einen Zinssatz von 6 % für die verzinslichen Vermögensgegenstände und von 9 % für die verzinslichen Schulden angenommen hat (vgl. GA I, Rdnr.627 ff).

Die angenommenen 9 % seien um 1,5 bis 2 % zu hoch, da die Antragsgegnerin zu 1) als erstklassige Industrieadresse günstigere Konditionen erhalte. Dem hält der Sachverständige zu Recht entgegen, daß die angenommenen 3 % Differenzzins die von der Bundesbank für 1982 bis 1989 ausgewiesene Durchschnittsabweichung zwischen Festgeldanlagen und Kontokorrentkrediten ist (vgl. GA II, Rdnr.73 u.Anlage III hierzu).

Diese Annahme ist nicht zu beanstanden.

Die Antragsgegner machen geltend, die vom Gutachter vorgenommene Betrachtung des Zinsergebnisses führe zu einer Veränderung des bilanziellen Eigenkapitals, was nicht zulässig sei (vgl. St II, Rdnr.64 ff); überdies werde die Eigenkapitalentwicklung in den Planbilanzen unzutreffend dargestellt, was zu einer falschen Berechnung der verzinslichen Verbindlichkeiten und damit des Finanzbedarfs führe.

Die Einwendungen führen zu keiner Änderung des Gutachtens, allerdings ergibt sich aus unten c) (3), daß das Darlehen abweichend von den Annahmen des Gutachters behandelt wird.

Zwar ist grundsätzlich richtig, daß das bilanzielle Eigenkapital nicht verändert werden darf. Das kann jedoch nicht gelten, wenn -wie hier- der Unternehmenswert zu berechnen ist, um eine volle Entschädigung der Anteilseigner zu erreichen, ist dieses Ziel vorrangig.

Hinsichtlich der Berechnung des Zinsergebnisses folgt die Kammer den Ausführungen des Gutachters (vgl. GA II, Rdnr.73 ff) mit Ausnahme der oben erwähnten abweichenden Behandlung des -Darlehens.

(7)

Wegen der im Gutachten angenommenen Reinvestitionsrate meinen der Antragsteller zu 7), diese sei zu hoch angenommen, während die Antragsgegner auf dem Standpunkt stehen, sie sei zu niedrig ermittelt.

Die Kammer folgt insoweit den Ausführungen des Sachverständigen, der sachgerecht die Reinvestitionsrate auf der Grundlage des langfristigen Durchschnitts-Indexes für das Investitionsgüter produzierende Gewerbe (= 3,7 %) angenommen hat und einen Abschlag von 0,7 % wählte, um den technischen Fortschritt zu erfassen. Dies ist schon deshalb veranlasst, weil für die Ermittlung der Reinvestitionsrate die Wiederbeschaffung von Anlagen gleicher Leistungsfähigkeit zugrunde zu legen ist (vgl. GA II, Rdnr.56 ff).

c)

Soweit sich die Antragsgegner gegen die Annahme eines Kapitalisierungszinssatzes von 4 % bei Gelsenwasser, die Berücksichtigung verschiedener Beteiligungen und des -Darlehens als nicht betriebsnotwendig wenden, ist dies überwiegend gerechtfertigt und führt zu einer Abänderung der Annahmen des Gerichtsgutachtens.

(1)

Von der Zielsetzung her sind die von den Antragsgegnern genannten Beteiligungen

durchaus als betriebsnotwendig anzusehen, da sie der Entwicklung und dem Absatz der Produkte dienen, welche die Antragsgegnerin zu 1) herstellt bzw. in Liquidation sind und nur noch die zu zahlenden Pensionen abwickeln (vgl. Beschreibung in St I, Rdnr.123).

Allerdings verweist der Gutachter (vgl. GA II, Rdnr.122) darauf, daß sich der Vortrag der Antragsgegnerin zu 1), der Wert der Beteiligungen sei im Rahmen des Ertragswertes bereits voll erfasst (vgl. St I, Rdnr.125), aus den Unterlagen der Antragsgegner nicht nachvollziehen lasse.

Ferner hält er den Ergebnisbeitrag der genannten Beteiligungen für vernachlässigbar und setzt ihren Wert als nicht betriebsnotwendig mit Buchwerten zu 5,3 Mio DM an (vgl. GA I, Rdnr.708, 734).

Der Kammer scheint es angemessen, den Betrag von 5,3 Mio DM beim Wert der nicht betriebsnotwendigen Beteiligungen (vgl. GA I, Rdnr.763) voll abzuziehen und einen Teilbetrag von 300.000,--DM beim Ertragswert anzusetzen.

(2)

Bezüglich der Beteiligung der Antragsgegnerin zu 1) an ist das Gerichtsgutachten teilweise abzuändern, um den Bedenken der Antragsteller zu 1) und 7) sowie der Antragsgegner Rechnung zu tragen.

Der Kapitalisierungszinssatz ist auf 5 % festzusetzen. Dieser Satz ergibt sich aus einem Basiszinssatz von 7 %, einem Inflationsabschlag von 2 % und der Nichtberücksichtigung eines Unternehmerrisikozuschlages (zur eingehenden Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes vergleiche unten d)).

Energie- und Wasserversorgung waren aus der Sicht des Stichtages krisensichere Geschäftsfelder mit einem "Quasi-Monopol". Dies rechtfertigt hier die Annahme eines Inflationsabschlages von 2 % (statt sonst 1 %) und die Nichtberücksichtigung eines Unternehmerrisikozuschlages (sonst 1 %), da weder Insolvenzen wichtiger Abnehmer noch ein Konkursrisiko von Gelsenwasser zu berücksichtigen ist

Auf der Basis des vom Gutachter errechneten nachhaltig entnahmefähigen Überschusses von 39,7 Mio DM und einem Beteiligungsanteil von 10,479 % (vgl. GA I, Rdnr.731 und St I, Rdnr.122), ergibt sich ein anteiliger Ertragswert zum 8.3.1989 von 83,20 Mio DM nach der Berechnung $10,479 \% \text{ von } 39,7 \text{ Mio DM} \times 100 : 5$.

Hiervon ist die Gewerbeertragssteuer von 13,81 % (vgl. GA I, Rdnr.671 und 732) abzuziehen, da sie den Unternehmenswert mindert und nur dann außer Betracht bleibt, soweit sie von der individuellen Situation des Anteilseigners abhängig ist (vgl. Korth in BB 1992, Beilage 19), wofür vorliegend nichts ersichtlich ist.

Somit beläuft sich der fiktive Nettoveräußerungserlös unter Berücksichtigung von 13,81 % Gewerbeertragssteuer auf 71,71 Mio DM.

(3)

Soweit der Gutachter das Darlehen mit (abgezinst) 176,3 Mio DM dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zugeordnet hat, ist dies nach Auffassung der Kammer zu revidieren. Das Darlehen ist als betriebsnotwendig zu qualifizieren und im Rahmen der Ertragswertableitung zu berücksichtigen.

Für die Betriebsnotwendigkeit spricht die Tatsache, daß im Zuge der Erweiterung der Produktionskapazität hohe Investitionen absehbar waren (z.B. Floatglasanlage IV =190 bzw. 170 Mio DM).

Insoweit gesteht auch der Sachverständige zu, daß dieserhalb ein kurzfristiger Liquiditätsbedarf absehbar war, gefolgt von einem negativen Zinsergebnis (vgl. GA I, Rdnr.585 und 630 f).

Dagegen spricht nicht, daß das Darlehen nicht in Höhe des Kapitalisierungszinssatzes verzinst wurde. Dies war schon deshalb nicht möglich, weil -wie die Antragsgegner vortragen- kurzfristige Rückzahlung vereinbart war.

Immerhin lag der Zinssatz unbestritten um 0,25 % über dem für Geldanlagen erzielbaren Zins.

Bei Einstellung in die Ertragsreihe unter Berücksichtigung eines Zinssatzes von 7,5 % (vgl. St I, Rdnr.108) und des Abzuges der Gewerbeertragssteuerbelastung von 13,81 % ergibt sich ein jährlicher Zinsertrag von 11,40 Mio DM.

d)

Nicht gefolgt werden kann dem Gutachter hinsichtlich des von ihm angenommenen Kapitalisierungszinssatzes. Insoweit erheben sowohl die Antragsteller zu 1), 7) bis 9) und die Antragsgegner Einwendungen.

Der Kapitalisierungszinssatz ist richtigerweise für die beiden Phasen einheitlich auf 7 % festzulegen (vgl. bezüglich der "Einheitlichkeit" OLG Düsseldorf in AG 99, 324).

Es entspricht einhelliger Rechtsprechung, daß der Kapitalisierungszinssatz gebildet wird aus dem Basiszins, abzüglich Geldentwertungsrate zuzüglich einem Ansatz für das Unternehmerrisiko (vgl. Seetzen in WM 94, 48 m.w.N.; Korth in BB 92, Beilage 19).

Dabei ist der Basiszins aus dem durchschnittlichen Zinssatz für öffentliche Anleihen oder langfristig verzinsliche Wertpapiere (vgl. BayObLG DB 95, 2591 ff) zu bilden.

Die Kammer bemißt ihn mit 7 %, da dies ziemlich genau dem sich aus den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank ergebenden Durchschnitt der Jahre 89 bis 98 für die Umlaufrendite tarifbesteuertester fest verzinslicher Wertpapiere (vgl. BayObLG in DB 95, 2591 ff, wo bei Stichtag 82 die Jahre 82 bis 91 herangezogen wurden) entspricht.

Die Berücksichtigung eines Geldentwertungsabschlages ist in der Rechtsprechung grundsätzlich unbestritten und so vorzunehmen, daß der Preisindex für private Haushalte 5 Jahre vor und 5 Jahre nach dem Stichtag betrachtet wird. Ergibt sich insoweit eine Tendenz am Stichtag, ist der durchschnittliche Wert zugrunde zu legen und ein unternehmensbezogener Abschlag vorzunehmen (vgl. BayObLG in DB 95, 2592 und BB 96, 688).

Die Inflationsrate betrug 1989 2,85 % nach dem Preisindex für die Gesamtlebenshaltung aller privaten Haushalte. Der entsprechende Wert für 1984 bis 1988 bemißt sich auf 1,20 % und für 1990 bis 1994 auf 3,43 % (vgl. Tabelle in Palandt-Diederichsen, 58.Aufl., Rdnr.15 zu § 1376 BGB).

Das bedeutet, daß 1989 die Inflationsrate bereits anstieg und daher für die Zukunft mit einer Inflationsrate von 3 % zu rechnen war.

Bei der endgültigen Festlegung des Geldentwertungsabschlages ist aber zu berücksichtigen, daß sich bei einem Unternehmen der Wert weitgehend in Sachanlagen verkörpert und darüberhinaus die Möglichkeit besteht, die Inflationsrate wenigstens teilweise über höhere Preise "weiterzugeben". Dies kann aber nicht bedeuten, daß die Inflationsrate voll abzuziehen ist. Es besteht eine Abhängigkeit der Antragsgegnerin zu 1) -worauf sie zu Recht hinweist- von den Konjunkturzyklen in der Bau- und der Kraftfahrzeugindustrie. Sie hatte ohnehin schon eine "Hochpreispolitik" verfolgt, die einer vollen Durchsetzung höherer Preise entgegenstand. Durch den Neubau von Floatglasanlagen bei der Konkurrenz verschärfte sich diese Situation. Das bereits berücksichtigte Kosteneinsparungsprogramm hatte das Rationalisierungspotential darüberhinaus verringert.

Der Kammer erscheint daher als angemessen, den Geldentwertungsabschlag auf 1 % festzulegen.

Die Bemessung des Unternehmerrisikozuschlages hat von den durchschnittlichen Zinssätzen für Kontokorrentkredite von 1 bis 5 Mio DM vom Stichtag (1989) bis 1998 auszugehen, dieser ist mit dem Basiszinssatz zu vergleichen und aus der Differenz unter Beachtung der Risikobehaftung der Produktpalette der endgültige Faktor zu bilden (vgl. BayObLG in DB 95, 2592 f; BB 96, 687; OLG Düsseldorf in AG 99, 321 ff; Korth in BB 92, Beilage 19; zweifelnd OLG Celle in DB 98, 2006 ff; kritisch zur Brauchbarkeit des Vergleichs LG München in DB 99, 684 f).

Die Kammer hält die eben geschilderte Ableitung des Unternehmerrisikozuschlages für richtig, zumal sie den Ausführungen der Stellungnahme HFA 2/83, Abschnitt B, Nr.3 entspricht. Durch den Unternehmerrisikozuschlag sollen insbesondere auch außergewöhnliche Umstände wie z.B. Betriebsstörungen durch höhere Gewalt, Insolvenzen wichtiger Abnehmer sowie das stets vorhandene Konkursrisiko berücksichtigt werde (vgl. OLG Düsseldorf in AG 99, 321 ff).

Aus den statistischen Jahrbüchern für 92, 94, 96 u. 98, jeweils Textziffer 14.12 errechnet sich der Kontokorrentzins mit durchschnittlich 9,58 %, liegt also um 2,58 % höher als der Basiszins.

Die Kammer erachtet die oben geschilderten außergewöhnlichen Umstände für unterdurchschnittlich "wahrscheinlich" und bemißt den Unternehmerrisikozuschlag daher auf 1 %.

Der angemessene Kapitalisierungszinssatz beträgt demnach 7 %. Er ist insoweit auch höher als die um den Geldentwertungsabschlag reduzierte Rendite öffentlicher Anlagen, wie dies das OLG Düsseldorf (vgl. AG 99, 321 ff) und die Antragsgegner fordern.

e)

Die Antragsgegner bemängeln, daß der Gutachter bei den Sondervermögenswerten und den nicht betriebsnotwendigen Vermögensbestandteilen die persönlichen Ertragssteuern der Anteilseigner unberücksichtigt gelassen hat. Sie verweisen insoweit auf die Ausführungen in WP-Handbuch 1998 a.a.O. Abschnitt A, Rdnr.268 ff, wonach die persönlichen Ertragssteuern der Anteilseigner (typisiert) zu berücksichtigen sind. Insoweit hat der Gutachter im Erörterungstermin vom 25.11.1999 erklärt, er halte die Typisierung der Einkommenssteuer bei der Bewertung nicht für stichhaltig und würde sich eine derartige Verfahrensweise lange überlegen.

(1)

Für den Bereich der persönlichen Ertragssteuern der Anteilseigner verweist die Kammer zunächst auf die Entscheidung des BayObLG vom 11.12.1995, wonach die (fiktiven) Veräußerungserlöse nicht um latente Ertragssteuern zu vermindern sind (vgl. BayObLG in BB 96, 687 ff).

Zur Begründung wird darauf verwiesen, daß es in den Fällen des § 305 AktG in aller Regel um ein Unternehmen geht, das tatsächlich fortgeführt wird und daher eine tatsächliche Veräußerung ausscheidet.

Die Nichtberücksichtigung der latenten Ertragssteuern entspricht auch der Stellungnahme HFA 2/83 (vgl.dort C.2.b.5). Für eine Berücksichtigung spricht sich Piltz (Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 3.Aufl., S. 186 ff. aus; dagegen zu Recht Korth in BB 92, Beilage 19).

Die Kammer verneint eine Anrechenbarkeit der Einkommensteuer ferner aus folgenden Erwägungen.

Der Einkommensteuersatz ist von verschiedenen Faktoren (z.B. Familienstand, Höhe des Einkommens) abhängig, die außerhalb des Unternehmens liegen. Es ist theoretisch möglich, daß gar keine Einkommensteuer vom Anteilseigner zu zahlen ist, oder aber auch der Höchstsatz. An sich müßte daher der Anteilseigner je nach Steuerbelastung unterschiedlich bewertet werden (vgl. BGH in NJW 91, 3036 ff). Dies ist technisch nicht durchführbar. Ferner ist die Nichtberücksichtigung auch deshalb gerechtfertigt, da eine Beziehung zum Kapitalisierungszinssatz dergestalt besteht, daß Unternehmenserfolg und Zinsen einer gleichen Steuer unterworfen sein müssen.

Da auf den landesüblichen Zins noch Einkommensteuer bzw. Körperschaftssteuer zu zahlen ist, muß wegen der Vergleichbarkeit beider Größen der zu kapitalisierende Betrag vor Abzug der Einkommensteuer gewählt werden (vgl. hierzu Großfeld, Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht, 3. Aufl., S. 52).

Eine andere Betrachtungsweise ist auch nicht etwa deswegen gerechtfertigt, weil die steuerliche Eigenkapitalgliederung der Antragsgegnerin zu 1) zu berücksichtigen sei, wie dies die Antragsgegner meinen.

(2)

Bezüglich des latenten Körperschaftssteuererminderungsanspruchs im Zusammenhang mit der Ausschüttung von Sondervermögenswerten erheben sowohl der Antragsteller zu 7) als auch die Antragsgegner Einwendungen, und zwar dahingehend, daß das Körperschaftssteuerguthaben in voller Höhe (so Antragsteller zu 7) bzw. gar nicht (so Antragsgegner) anzusetzen ist.

Der Gutachter hat insoweit einen Sondervermögenswert von 17,8 Mio DM angenommen (GA I, Rdnr. 701 ff) und eine Änderung dieser Annahme abgelehnt (vgl. GA II, Rdnr. 127 ff).

Die Kammer folgt der Meinung des Gutachters, da die von ihm zu Recht durchgeführte "Vorsteuerrechnung" nur so in ein geschlossenes System umgesetzt werden kann.

(3)

Der vom Gutachter mit 73,0 Mio DM angenommenen Sondervermögenswert für Sonderposten mit Rücklageanteil (vgl. GA I, Rdnr. 693 ff.) könnte nach Auffassung der Antragsgegner sachgerecht sein (vgl. St II, Rdnr. 100); allerdings seien auch bei dieser Position die steuerlichen Auswirkungen bei den Anteilseignern zu berücksichtigen.

Die Gründe für die Nichtberücksichtigung einer etwaigen Steuerbelastung bei den Anteilseignern durch die Kammer wurden bereits oben dargelegt.

f)

Soweit die Antragstellerin zu 1) eine Überprüfung der Bewertung des Grundvermögens (vgl. GA I, Rdnr. 736 ff) gewünscht hat, ist diesem Antrag nicht nachzugehen. Der Sachverständige hat zu Recht darauf hingewiesen, daß sich im Rahmen einer Plausibilitätsprüfung die Anwendbarkeit des (vereinfachten) Sammelbewertungsverfahrens herausgestellt hat. Dies wurde vom Gutachter dargelegt (vgl. GA II, Rdnr. 124 ff) und von der Antragstellerin zu 1) danach nicht mehr "problematisiert".

Zu einer Änderung der vom Gutachter für das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen eingesetzten Werte (vgl. GA I, Rdnr. 763) besteht daher kein Anlass.

g)

Die Berechnung der angemessenen Barabfindung ist infolge der von der Kammer vorgenommenen Änderungen neu durchzuführen.

(1)

Grundlage für die Abänderungen sind die obigen Ausführungen, welche teilweise die vom Gutachter gefundenen Werte abändern.

Zunächst ist in der Tabelle 80 (GA I, Rdnr. 632) eine Erhöhung des operativen Ergebnisses um 300.000,--DM vorzunehmen, um der Änderung in der Betrachtung einzelner Beteiligungen Rechnung zu tragen (vgl. oben Ziffer 2.c) (1)).

Eine weitere Änderung der Tabelle 80 (a.a.O.) resultiert daraus, daß das Zinsergebnis abzuändern ist, weil das Darlehen als betriebsnotwendig behandelt wird (vgl. oben Ziffer 2.c) (3)). Aus ihm konnten daher bis zum Abfluß der Mittel, die für die Floatglasanlage IV nötig waren, Zinsen gezogen werden.

Als Zinsergebnis in der Tabelle 80 sind für die Jahre 1989/90 und 1990/91 je 11,4 Mio DM einzusetzen und ab den Jahren 1991/92 0 DM, da ab 1991/92 das operative Ergebnis wegen der Floatglasanlage IV um 51,3 Mio DM erhöht wurde (vgl. Tabelle 70, GA I, Rdnr.566).

Daraus folgt, daß die Investition getätigt war und keine Zinsen mehr aus dem "Darlehen" gezogen werden konnte.

Das Ergebnis vor Ertragssteuern verändert sich daher wie folgt (in Mio DM):

1989/90	1990/91	1991/92	1992/93
146,4	133,8	172,6	151,5

Das führt zu einem Ertragsüberschuß vor Gewinnanteilen Konzernfremder in Mio DM (vgl. Tabelle 81, GA I, Rdnr.679) von

1989/90	1990/91	1991/92	1992/93
115,4	103,7	135,3	119,8

und letztlich zu einem entnahmefähigen Ertragsüberschuß (in Mio DM) von (vgl. Tabelle 83, GA I, Rdnr.686)

1989/90	1990/91	1991/92	1992/93
113,3	101,5	133,0	117,5

Wegen der Veränderungen in den entnahmefähigen Überschüssen und der Verwendung eines einheitlichen Kapitalisierungszinssatzes ist der Barwert auf den 8.3.1989 neu zu berechnen und die Tabelle 84 (GA I, Rdnr.691) entsprechend abzuändern. Daraus ergeben sich für die Phase I folgende neuen Werte:

Geschäftsjahr	Überschuß in Mio DM	Abzinsfaktor	Barwert in Mio DM
1989/90	113,3	0,93078	105,5
1990/91	101,5	0,86988	88,3
1991/92	133,0	0,81298	<u>108,1</u>
Summe:			301,9

Für die Phase II ist der Barwert der "ewigen Rente" nach der Formel

$$\frac{\text{Entnahmefähiger Ertragsüberschuß} \times 100}{\text{Kapitalisierungszinssatz}} = \frac{117,5 \text{ MioDM} \times 100}{7\%}$$

zu berechnen, was 1678,6 Mio DM ergibt.

Unter Verwendung des Abzinsfaktors 0,81298 ergibt sich ein Barwert von 1364,7 Mio DM, mithin ein Ertragswert für die Phasen I und II von 1666,6 Mio DM.

(2)

Zum Ertragswert sind -unter Beachtung der obigen Ausführungen- die Sondervermögenswerte, der Wert der nicht betriebsnotwendigen Beteiligungen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens auf der Grundlage der Tabelle 87 (GA I, Rdnr.763) hinzuzuaddieren.

	8.3.89
	Mio DM
Ertragswert	1666,6
Sondervermögenswert für Sonderposten mit Rücklagenanteil	73,0
Sondervermögenswert latenter Körperschaftssteuer-Minderungsanspruch	17,8
Wert der nicht betriebsnotwendigen Beteiligungen (Gelsenwasser = 71,71 + Industrieclub = 0,29)	72,0
Wert des nicht betriebsnotwendigen Grundvermögens	<u>26,4</u>
Summe	1855,8.

(3)

Der Gesamtunternehmenswert, welcher der Abfindung zugrunde zu legen ist, beläuft sich demnach auf 1855,8 Mio DM. Bezogen auf das Grundkapital der Antragsgegnerin zu 1) (= 135,52 Mio DM) errechnet sich demnach ein Kurs von 1369,39 %.

Die angemessene Barabfindung für eine Aktie im Nennbetrag von 50,--DM beträgt daher 684,695 DM, aufgerundet 685,--DM.

(4)

Gemäß § 305 Abs.3 S.3 Hs.1 AktG (idF der Änderung durch Art.6 des UmwBerG v. 28.10.1994, BGBl I, 3210) ist der Abfindungsanspruch ab Eintragung des Unternehmensvertrages in das Handelsregister mit 2 % über dem jeweiligen Diskontsatz der Deutschen Bundesbank bzw. dem Basiszinssatz zu verzinsen.

Damit ist der frühere Streit, ob überhaupt eine Verzinsung auszusprechen ist, obsolet geworden (vgl. Nachweise BayObLG in DB 1995, 1703 ff, m.w.N. und in DB 1995, 2590 ff).

Soweit Aktionäre, die bislang Ausgleichzahlungen entgegengenommen haben, erst nach der Entscheidung der Kammer die Barabfindung wählen, müssen diese sich die als Ausgleich bezahlten Beträge auf die einschließlich Zinsen zu leistende Barabfindung anrechnen lassen (vgl. BayObLG v. 29.9.98 -3Z BR 159/94, S.21 m.w.N.- insoweit in DB 98, 2315 f nicht abgedruckt).

(5)

Vorsorglich macht die Kammer darauf aufmerksam, daß sie der Rechtsprechung des BayObLG hinsichtlich eines Abfindungsergänzungsanspruchs folgt.

Insoweit geht es um die in der Rechtsprechung umstrittene Frage (vgl. Nachweise BayObLG in DB 95, 2593), ob die Erhöhung der Barabfindung durch das Gericht auch den Aktionären zugutekommt, die sich schon vorher von der Gesellschaft abfinden ließen.

Mit dem BayObLG, a.a.O., ist die Kammer der Auffassung, daß mangels gesetzlicher Grundlage über den Abfindungsergänzungsanspruch nicht entschieden werden kann. Gleichwohl ist der Abfindungsergänzungsanspruch zu bejahen. Alle Aktionäre haben einen Anspruch auf die Differenz, die sich aus der im Beschluß festgesetzten und der tatsächlich geleisteten Abfindung ergibt. Dies beruht darauf, daß durch den Richterspruch der Unternehmensvertrag rückwirkend umgestaltet wird, was für und gegen alle Aktionäre wirkt.

Soweit Aktionäre zuvor bereits die unangemessene Barabfindung angenommen haben, ist darin kein Verzicht auf eine erhöhte Zahlung zu sehen; andernfalls könnte das Unternehmen aus einer bewußt unangemessen niedrigen Abfindung erhebliche Vorteile ziehen.

Die gebotene Gleichbehandlung aller Aktionäre kann nur durch eine Bejahung des Abfindungsergänzungsanspruches sichergestellt werden.

3. Ermittlung des angemessenen Ausgleichs

a)

Als Bemessungsgrundlage für den Ausgleichsanspruch ist der ermittelte Gesamtwert des Unternehmens heranzuziehen, wobei die durch § 304 Abs.2 Satz 1 AktG veranlaßten Korrekturen vorzunehmen sind.

Die Kammer folgt vom Grundsatz her den Ausführungen des Gutachters (vgl. GA I, Rdnr.766 ff). Entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 8) hält die Kammer die vom Gutachter ermittelten Abschreibungen auf Ersatzbeschaffungen für die in § 304 Abs.2 Satz 1 AktG genannten angemessenen Abschreibungen und Wertberichtigungen (vgl.KK-Koppensteiner, 2.Aufl., § 304 AktG, Rdnr.34). Eine Korrektur hat insoweit nicht zu erfolgen.

Es ist zwar richtig, daß das Gesetz von einer Wahlfreiheit des außenstehenden Aktionärs zwischen Abfindung und Ausgleich ausgeht, was tendenziell zu einer wertmäßigen Deckung beider Beträge führen muß (vgl.KK-Koppensteiner, a.a.O., § 304 AktG, Rdnr.37 m.w.N.); die in § 304 Abs.II Satz 1 AktG enthaltene Einschränkung ist aber gleichwohl zu beachten.

Dem steht Art.14 GG nicht entgegen, da es dem außenstehenden Aktionär freisteht, gegen Abfindung aus der Gesellschaft auszuscheiden und so an sämtlichen Vermögenswerten der Gesellschaft zu partizipieren. Insoweit ist nämlich zu berücksichtigen, daß Ausgleich und Abfindung ein sich ergänzendes Schutzsystem für den außenstehenden Aktionär bildet (vgl. OLG Düsseldorf in DB 00, 81 ff m.w.N).

b)

Die Antragsgegner wenden sich gegen die Anwendung des für die Abfindung angesetzten Kapitalisierungszinssatzes für den Ausgleich, da dort nur der Basiszinssatz genommen werden dürfe (vgl. St I, Rdnr.141 ff und St II, Rdnr.169 ff), während der Gutachter seinen Ansatz verteidigt (vgl. GA II, Rdnr.157 ff).

Welcher Zinssatz anzuwenden ist, bedarf im vorliegenden Fall keiner Entscheidung, da Kapitalisierungs- und Basiszinssatz gleich sind (jeweils 7%; vgl. oben Ziffer II.B.2.d)).

c)

Die Frage, ob die von der Antragsgegnerin zu 1) während der Laufzeit des Organschaftsvertrages im Geschäftsjahr 1993/94 vororganschaftlichen, an die Aktionäre ausgeschütteten Rücklagen von 45,01 Mio DM (davon 9,53 Mio DM Steuerguthaben) bei der Bemessung des Ausgleiches zu berücksichtigen sind -wie dies die Antragsgegner meinen- bedarf vorliegend keiner Entscheidung.

Legt man den von der Kammer ermittelten Gesamtunternehmenswert von 1855,8 Mio DM ohne weiteren Abzug zugrunde, ergibt sich -ausgehend von 7 % Zins- ein Betrag von 129,91 Mio DM.

Zieht man hiervon die Steuerbelastung von 36 % ab (vgl. dazu folgend d)), verbleibt eine Annuität von 83,14 Mio DM. Setzt man diese zum Grundkapital von 135,52 Mio DM in Beziehung, ergibt sich die Berechnung

$$83,14 \text{ Mio DM} : 135,52 \text{ Mio DM} \times 100 = 61,34 \text{ \%}.$$

Auf eine Aktie im Nennwert von 50,--DM wäre demnach ein Ausgleich von 30,67 DM zu leisten (50,--DM x 61,34 %).

Da jedoch der im Organschaftsvertrag angebotene Ausgleichsbetrag von 31,85 DM nicht unterschritten werden darf (vgl. oben Ziffer II.B.1.a)), kann die eingangs gestellte Frage, die zu einem niedrigeren Ausgleich führen würde, dahinstehen.

d)

Soweit die Antragsteller zu 4) und 8) unter Berufung auf die Entscheidung der Kammer 1HK O 6730/89 die Berücksichtigung der steuerrechtlichen Änderungen nach dem Bewertungsstichtag (Änderung des Körperschaftssteuersatzes von 36 % auf 30 %) begehren, ist dem -unter Aufgabe der bisherigen Kammerrechtsprechung- nicht zu folgen. Die Antragsgegner halten die Berücksichtigung der Steuersatzänderung für unzutreffend.

Gegen eine Berücksichtigung der Änderung wenden sich Riegger/Kramer (vgl. DB 94, 565 ff) und neuerdings OLG Düsseldorf (vgl. DB 00, 81 ff); dafür hat sich das OLG Zweibrücken (WM 95, 980 ff) ausgesprochen.

Nach § 304 Abs.2 Satz 1 AktG ist auf die Ertragslage der Gesellschaft abzustellen, wie sie sich zum Bewertungsstichtag darstellt. Es wird mithin vom Gesetz ausschließlich auf die wirtschaftlichen Verhältnisse des Unternehmens abgestellt. Mittelbare oder unmittelbare steuerliche Gegebenheiten, die beim einzelnen Anteilseigner eintreten, beeinflussen nicht die Höhe des angemessenen Ausgleichs. Dazu kommt, daß der Körperschaftssteuersatz keinen Einfluß auf die Ertragswertberechnung durch den Gutachter hatte und die Körperschaftsteuer auf die auszuschüttenden Beträge nicht ertragsmindernd abgezogen wurde (vgl. OLG Düsseldorf in DB 00, 81 ff).

e)

Entgegen der Auffassung des Gutachters (vgl. GA I, Rdnr.774) ist auch für die Ermittlung des Ausgleichs der Unternehmenswert zum 8.3.1989 zugrunde zu legen, obwohl als Vertragsbeginn der 1.4.1989 (vgl. oben Ziffer I.1.) festgelegt war. Es ist nämlich auf den Zeitpunkt der Wirksamkeit des Unternehmensvertrages abzustellen, d.h. den Zeitpunkt, an dem die Hauptversammlung zugestimmt hat (vgl. § 293 Abs.1 Satz 1 AktG). Nur so kann verhindert werden, daß die Vertragsteile durch eine einvernehmliche Regelung des Inkrafttretens die Bewertungsgrundlagen ändern und die Höhe der zu zahlenden Abfindung bzw. des Ausgleichs beeinflussen (vgl. OLG Celle in DB 98, 2006 ff).

f)

Aus den vorgenannten Ausführungen (insbesondere c)) folgt, daß die Anträge auf Festsetzung eines angemessenen Ausgleichs zurückzuweisen sind.

III.

1.

Im aktienrechtlichen Spruchstellenverfahren ist der Geschäftswert von amtswegen festzusetzen, und zwar nach der Kostenordnung, wobei die Begrenzung des § 30 Abs.2 KostO nicht gilt (§§ 306 Abs.7 Satz 5 u. 6 AktG, 30 Abs.1 KostO; BayObLG in DB 96, 1126 f).

Die Geschäftswertfestsetzung hat nach freiem Ermessen zu erfolgen, wobei die Praxis als Ausgangspunkt auf die Differenz zwischen angebotener und angemessener Leistung abstellt und für die endgültige Festsetzung sämtliche Umstände des Einzelfalles berücksichtigt (vgl. BayObLG, a.a.O.).

Nach dem unwidersprochenen Vortrag der Antragsgegner betrug der Anteilsbesitz der Antragsgegnerin zu 2) am 25.11.1999 96,139 %, d.h. 3,861 % befanden sich in der Hand außenstehender Aktionäre. Von diesem Wert ist auszugehen, da zwischen dem Zeitpunkt der Schlußerörterung und dem Erlaß der Entscheidung (vgl. BayObLG in DB 99, 521) kaum von außenstehenden Aktionären Aktien veräußert worden sein dürften. Mithin halten die außenstehenden Aktionäre 5.232.427, --DM des Stammkapitals, was 104.649 Aktien im Nennwert von 50, --DM entspricht.

Die Differenz zwischen angebotener (= 567,00 DM) und angemessener Abfindung (= 685,00 DM) beträgt 118,00 DM.

Multipliziert mit der Anzahl der von außenstehenden Aktionären gehaltenen Aktien (= 104.649) ergibt sich insoweit ein Geschäftswert von rund 12,4 Mio DM.

Dazu kommt noch, daß der Verzinsungsausspruch der Barabfindung zu berücksichtigen ist, soweit er den Zeitraum vor der Änderung des § 305 Abs.3 Satz 3 AktG betrifft (= 1.1.95 gem. Art. 20 des UmwBerG; vgl. ferner BayObLG in DB 96, 672 f). Angesichts der Diskontsätze der Jahre 89 bis 94, die zwischen 5,00 % am 30.6.89 und 4,50 % Ende 94 lagen, mit einem zwischenzeitlichen Höchststand von 8.75 % am 17.7.92, bemißt das Gericht den anzuwendenden Zinssatz auf 7 % = 280,51 DM (= 685,00 DM x 7 % x 5,85 Jahre) pro Aktie.

Entsprechend der Anzahl der von außenstehenden Aktionären gehaltenen Aktien (= 104.649 Stück) erhöht sich der Geschäftswert um rund 29,4 Mio DM.

Für die Zeit nach Änderung des § 305 Abs.3 Satz 3 AktG ist der Zinsanspruch für die Geschäftswertfestsetzung nicht mehr zu berücksichtigen, da er -ähnlich wie im Zivilprozeß- als Nebenforderung zu behandeln ist (vgl. BayObLG, a.a.O.).

Daraus ergibt sich die Geschäftswertfestsetzung auf 41,8, abgerundet 40 Mio DM.

2. Kosten:

Die Antragsgegner haben als Vertragsteile des Unternehmensvertrages die Gerichtskosten zu tragen, da sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben haben, wonach aus Billigkeitsgründen diese Kosten ganz oder teilweise den Antragstellern aufzuerlegen wären (§ 306 Abs.7 Satz 7 u. 8 AktG).

Es entspricht auch der Billigkeit, die den Antragstellern erwachsenen außergerichtlichen Kosten den Antragsgegnern aufzuerlegen, zumal durch das Verfahren die angemessenen Leistungen nicht unerheblich höher als die angebotenen Leistungen festgelegt wurden (vgl. §§ 13a Abs.1 Satz 1 FGG i.V.m. 306 Abs.2, 99 Abs.1 AktG).

Die gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre können den Ersatz angemessener Auslagen und eine Vergütung für ihre Tätigkeit nur von der Gesellschaft verlangen, deren Aktionäre sie vertreten haben (§ 306 Abs.4 Satz 6 AktG); Kostenschuldner ist demnach insoweit die Antragsgegnerin zu 1).