3Z BR 071/00 17/Str

LG Nürnberg-Fürth 1HK O 2574/89

Bayerisches Oberstes Landesgericht

BESCHLUSS

Der 3. Zivilsenat des Bayerischen Obersten Landesgerichts hat unter Mitwirkung des Vizepräsidenten sowie der Richter und

am 28. Oktober 2005

in dem Spruchverfahren

wegen Barabfindung und Ausgleich,

auf die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 4, 6 und 7 sowie der Antragsgegnerinnen und die Anschlussbeschwerden der Antragsteller zu 1, 2 und 8

b e s c h l o s s e n :

I. Der Beschluss des Landgerichts Nürnberg-Fürth vom 17. Februar 2000 wird wie folgt abgeändert:

1.) Die angemessene Abfindung je Aktie im Nennwert von 50 DM wird auf 344 EUR nebst 2% Zinsen hieraus über dem Diskontsatz der Deutschen Bundesbank bzw. dem Basiszinssatz seit 11.3.1989 festgesetzt.

2.) Der im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 16.1.1989 ausgewiesene Ausgleich wird auf 22,93 EUR (brutto) abzüglich Körperschaftsteuerbelastung nebst Solidaritätszuschlag in der Höhe des jeweils geltenden Tarifs mit der Maßgabe festgesetzt, dass der Nettobetrag 16,28 EUR (= DM 31,85) nicht unterschritten wird.

II. Im Übrigen werden die sofortigen Beschwerden und die Anschlussbeschwerden zurückgewiesen.

III. Die Antragsgegnerinnen tragen die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens. Sie haben den Antragstellern die im Beschwerdeverfahren entstandenen notwendigen Auslagen zu erstatten.

IV. Der Geschäftswert für die gerichtlichen Kosten des Verfahrens der sofortigen Beschwerde wird auf 10.000.000 EUR festgesetzt.

V. Die von der Antragsgegnerin zu 1 im Verfahren der sofortigen Beschwerde zu erstattenden Vergütungen und Auslagen werden einschließlich der gesetzlichen Umsatzsteuer

- für den Vertreter der außenstehenden Aktionäre für die Abfindung auf 33.500 EUR
- für den Vertreter der außenstehenden Aktionäre für den Ausgleich auf 18.000 EUR

festgesetzt.

Gründe:

I.

1. Die Antragsteller sind Aktionäre der Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1 (künftig Gesellschaft), die Glas (Bauglas und Fahrzeugglas) sowie Kunststoffe herstellt, verarbeitet und vertreibt. Deren Grundkapital betrug am 1.4.1989 135.520.000 DM. Hiervon hielt die Antragsgegnerin zu 2, eine GmbH, Anfang 1989 etwa 90 %. Die Antragsgegnerin zu 2 schloss mit der Antragsgegnerin zu 1 am 16.1.1989 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, der nach der am 8.3.1989 erfolgten Zustimmung der Hauptversammlung der Antragsgegnerin zu 1 am 10.3.1989 im Handelsregister eingetragen und am 13./17.3.1989 veröffentlicht wurde. In diesem Vertrag garantiert die Antragsgegnerin zu 2 den außenstehenden Aktionären der Gesellschaft für jede Stammaktie mit einem Nennwert von 50 DM einen jährlichen Ausgleich von 31,85 DM. Wahlweise bietet sie den Erwerb einer solchen Aktie für 577 DM an. Entsprechende Regelungen gelten für Stammaktien mit höherem Nennwert.

2. Die Antragsteller haben beim Landgericht beantragt, als angemessen eine höhere Abfindung und einen höheren Ausgleich festzusetzen.

Mit Beschluss vom 17.2.2000 hat das Landgericht die Antragsberechtigung der Antragsteller bejaht und die Abfindung auf 685 DM je Stammaktie im Nennwert von 50 DM

festgesetzt. Den Antrag auf Festsetzung eines höheren angemessenen Ausgleichs hat das Landgericht zurückgewiesen. Zur Begründung hat es im Wesentlichen ausgeführt:

Der Börsenkurs scheide als Maßstab für die Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich im vorliegenden Fall aus, da erst Ende 1988 der Kurs für Aktien der Antragsgegnerin zu 1 von durchschnittlich 320 DM auf etwa 520 DM angestiegen und damit deutlich niedriger als das Abfindungsangebot von 577 DM gewesen sei. Bei der Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft wende die Kammer entsprechend der herrschenden Auffassung in der Rechtsprechung die Ertragswertmethode an.

Die Bewertungsmethoden DCF/CAPM würden u.a. deshalb nicht verwendet, weil sie noch keinen Eingang in die zum Stichtag geltenden offiziellen Stellungnahmen zur Unternehmensbewertung (HFA 2/1983) gefunden hätten.

Die Kammer folge in weiten Bereichen den Ausführungen des Sachverständigen des Gerichts. So sei nicht zu beanstanden, dass dieser zwar die Planungen der Gesellschaft zugrunde gelegt, diese aber hinsichtlich zu optimistischer Annahmen zu Preissteigerungen korrigiert habe, da nur dann voraussichtlich ein Halten der Umsätze möglich gewesen wäre. Eine weitere Korrektur sei insoweit jedoch nicht veranlasst, da zum Stichtag der von den Antragsgegnerinnen vorgetragene Preisverfall noch nicht erkennbar gewesen sei. Es sei nicht zu beanstanden, dass der Gutachter die von der Gesellschaft geplanten Materialkostensteigerungen in seine Berechnung übernommen habe. Die Kammer folge dem Gutachter auch insoweit, als er ein Einsparungsprogramm der Gesellschaft bezüglich Personalkosten nur in einem Teilumfang von 14,1 Mio. DM berücksichtigt und einen Zinssatz von 6 % für verzinsliche Vermögensgegenstände und von 9 % für Schulden angenommen habe. Gleiches gelte von der im Gutachten angenommenen Reinvestitionsrate. Die Kammer teile ferner die Auffassung des Sachverständigen, dass bei den Sondervermögenswerten und den nicht betriebsnotwendigen Vermögensbestandteilen die persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner nicht zu berücksichtigen seien, ebenso die Annahme eines Sondervermögenswertes bedingt durch latente Körperschaftsteuerminderungsansprüche.

Zu vier Komplexen weiche die Kammer vom Gutachten ab. So sehe sie anders als der Sachverständige einzelne Beteiligungen der Gesellschaft als betriebsnotwendig an, da sie der Entwicklung und dem Absatz der Produkte dienten. Damit entfalle ein Betrag von 5,3 Mio. DM bei dem Wert der nicht betriebsnotwendigen Beteiligungen; zugleich setze die Kammer deswegen jedoch einen zusätzlichen jährlichen Ertrag von 300.000 DM an. Bei der Beteiligung der Gesellschaft an Gelsenwasser sei der Kapitalisierungszins nicht mit 4 %, sondern mit 5 % festzusetzen; der fiktive Nettoveräußerungserlös unter Berücksichtigung der Gewerbeertragsteuerbelastung belaufe sich damit auf 71,71 Mio. DM. Entgegen der Annahme des Gutachters sehe die Kammer das Darlehen Pilkington (176,3 Mio. DM) als betriebsnotwendig an, da im Zuge der Erweiterung der Produktionskapazitäten Investitionen in entsprechender Höhe (Floatglas-Anlage IV) absehbar gewesen seien. Insoweit seien in die Ertragsreihe für die Geschäftsjahre 1989/1990 und 1990/1991 je 11,4 Mio. DM an Zinsen einzusetzen, danach nicht mehr, da ab 1991/1992 das operative Ergebnis wegen der Floatglas-Anlage IV erhöht sei. Nicht folgen könne die Kammer dem Sachverständigen hinsichtlich des Kapitalisierungszinssatzes, den dieser mit 7 % für die Planungsphase und danach mit 7,7 % angenommen habe. Richtigerweise sei für beide Phasen der Kapitalisierungszinssatz auf 7 % festzulegen. Den Basiszins bemesse die Kammer mit 7 % in Anlehnung an die Umlaufrendite tarifbesteuerter festverzinslicher Wertpapiere in den Jahren 1989 bis 1998. Den Geldentwertungsabschlag ermittle die Kammer dadurch, dass sie den Preisindex für private Haushalte fünf Jahre vor und nach dem Stichtag betrachte; sie rechne auf dieser Grundlage für die Zukunft mit einer Inflationsrate von 3 %. Es erscheine ihr dabei angemessen, den Abschlag auf 1 % festzulegen. Die Bemessung des Unternehmerrisikozuschlages habe von den durchschnittlichen Zinssätzen für Kontokorrentkredite von 1 bis 5 Mio. DM vom Stichtag bis 1998 auszugehen. Dieser Zins liege um 2,58 % höher als der Basiszins. Auf dieser Grundlage setzte die Kammer den Unternehmerrisikozuschlag mit 1 % an.

Die neu durchgeführte Berechnung der angemessenen Barabfindung führe zu einem Ertragswert für beide Phasen von 1.666,6 Mio. DM (Sachverständiger: 1.523,5 Mio. DM). Unter Berücksichtigung der nicht betriebsnotwendigen Werte ergebe sich ein Gesamtunternehmenswert von 1.855,8 Mio. DM (Gutachter: 1.917 Mio. DM).

Die angemessene Barabfindung für eine Stammaktie im Nennbetrag von 50 DM betrage daher aufgerundet 685 DM (Sachverständiger: 707 DM).

Als Bemessungsgrundlage für den Ausgleichsanspruch sei der ermittelte Gesamtwert des Unternehmens heranzuziehen, also einschließlich des nicht betriebsnotwendigen Vermögens. Bei einem Zins von 7 % und einer Steuerbelastung von 36 % wäre demnach auf eine Stammaktie im Nennwert von 50 DM ein Ausgleich von 30,67 DM zu leisten. Da dieser Betrag niedriger sei als der angebotene Ausgleich (31,85 DM), sei der Antrag auf Bestimmung eines angemessenen Ausgleichs zurückzuweisen. Die Änderung des Körperschaftsteuersatzes von 36% auf 30% sei dabei nicht zu berücksichtigen.

3. Gegen den landgerichtlichen Beschluss, der ihnen am 24.2.2000 zugestellt worden ist, haben die Antragsgegnerinnen mit Schriftsatz vom 7.3.2000, der am gleichen Tage bei Gericht eingegangen ist, sofortige Beschwerde eingelegt. Die Antragsteller zu 6 und 7, denen der landgerichtliche Beschluss am 23.2.2000 zugestellt worden ist, haben am 3. bzw. 6.3.2001 sofortige Beschwerde erhoben. Die Antragstellerin zu 4, bei der die Zustellung am 25.2.2000 erfolgt ist, hat am 9.3.2000 sofortige Beschwerde erhoben. Die Antragsteller zu 1, 8 und 2 haben am 2.8., 12.9.2000 und 7.8.2001 Anschlussbeschwerde eingelegt.

Der Sachverständige hat in beiden Instanzen insgesamt vier Stellungnahmen abgegeben: Gutachten I vom 31.7.1995; Gutachten II vom 30.10.1998 und Gutachten III vom 9.4.2004 sowie Nachtragsbericht vom 14.7.2005 (Gutachten IV).

II.

Über die Beschwerden ist nach dem bis zum Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes geltenden Verfahrensrecht zu entscheiden (§ 17 Abs. 2 SpruchG)

Der Senat setzt nach Einholung eines weiteren Ergänzungsgutachtens und nach Anhörung des Sachverständigen in mündlicher Verhandlung vom 23.11.2004 die Abfindung auf 344 EUR zuzüglich Zinsen je Aktie im Nennwert von 50 DM fest; für höhere Denominationen gilt ein verhältnismäßig höherer Abfindungsbetrag. Sie ist somit höher als im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 16.1.1989 vorgesehen.

1. Ein Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag muss gemäß § 305 Abs. 1 AktG die Verpflichtung des anderen Vertragsteils enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte angemessene Abfindung zu erwerben. 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). Der Stichtag 8.3.1989 ist somit nicht zu beanstanden.

Angemessen ist eine Abfindung, die dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert seiner Beteiligung entspricht (BVerfGE 14, 263/284; 100, 289/304 f.; BGH AG 2003, 627/628; BayObLG NJW-RR 1996, 1125/1126; Hüffer AktG 6. Aufl. § 305 Rn. 18; MünchKommAktG/Bilda 2. Aufl. § 305 Rn. 59). Zu ermitteln ist der Grenzpreis, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann (BGHZ 138, 136/140).

2. Der Sachverständige hat bei der Ermittlung des Werts die Ertragswertmethode angewendet. Dies entspricht der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte (vgl. BGH AG 2003, 627/628; BayObLGZ 1998, 231/235; OLG Düsseldorf AG 2001, 189/190 m.w.N.), die rechtlich unbedenklich ist, aber gegebenenfalls einer etwaigen Korrektur anhand des Börsenkurses bedarf (vgl. BVerfGE 100, 289/307). Nach dieser Methode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens; er wird ergänzt durch eine gesonderte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen (neutralen) Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert angesetzt wird (BayObLG aaO). Der Ertragswert eines Unternehmens ist der Unternehmenswert, der durch Diskontierung der den Unternehmenseignern künftig zufließenden finanziellen

Überschüsse, die aus den künftigen handelsrechtlichen Erfolgen abgeleitet werden, gewonnen wird (vgl. IDW S1 Tz. 7.2.1.).

Zu berücksichtigen ist bei der Bewertung der vorliegenden Gutachten allerdings, dass sie nach ihren zugrunde liegenden Erkenntnismöglichkeiten nicht in der Lage sein können, mathematisch einen exakten oder „wahren" Unternehmenswert am Stichtag festzustellen. Dem Gericht kommt somit die Aufgabe zu, unter Anwendung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert, der Grundlage für die Abfindung ist, im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (BGH ZIP 2001,734/736; OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/714). Zu Recht hat das OLG Stuttgart darauf hingewiesen, dass in Spruchverfahren zur Vermeidung einer verfassungsrechtlich nicht mehr hinnehmbaren extrem langen Verfahrensdauer von dem gerichtlichen Schätzungsermessen in größerem Umfang als bisher Gebrauch gemacht werden muss (OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/717). Dies gilt insbesondere für das vorliegende Verfahren, das bereits seit 1989 anhängig ist. Der Senat hält es angesichts der gesamten vorstehenden Umstände sowohl für vertretbar als auch für erforderlich, von seinem richterlichen Schätzungsermessen in der Weise Gebrauch zu machen, dass er trotz nicht vollständig geklärter betriebswirtschaftlicher Fragestellungen von der Einholung eines weiteren Ergänzungsgutachtens im Verfahren der sofortigen Beschwerde absieht.

3. Entgegen der insbesondere von den Antragsgegnerinnen vertretenen Auffassung, der Sachverständige habe seine Stellungnahmen nach teilweise überholten Bewertungsmethoden abgegeben, ist es weder aus tatsächlichen noch aus rechtlichen Gründen zu beanstanden, dass er seiner Begutachtung die Bewertungsgrundsätze der HFA 2/1983 zugrunde gelegt hat.

a) In jüngerer Zeit ist die Frage, welche Bewertungsregeln im Rahmen eines Spruchverfahrens maßgebend sein müssen, zunehmend von Belang. Dies rührt daher, dass die Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen HFA 2/1983 durch den IDW Standard der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1) vom 28.6.2000 ersetzt worden sind und in kurzer Abfolge jüngst der Entwurf einer Neufassung zur Unternehmensbewertung (IDW ES 1 n. F.) in die Diskussion Eingang

gefunden hat. Die Anwendung der letztgenannten Grundsätze für die Unternehmensbewertung in diesem Verfahren scheidet schon aus zeitlichen Gründen, aber auch deshalb aus, weil sie noch nicht eine abschließend bestimmte Berufsauffassung der Wirtschaftsprüfer enthalten (vgl. IDW ES 1, 4. Erwägungsgrund der Präambel). Um eine verlässliche Grundlage für eine Schätzung des Unternehmenswerts nach § 287 Abs. 2 ZPO in einem Spruchverfahren erzielen zu können, muss sich die Rechtsprechung darauf verlassen können, dass die angewandten Methoden allgemeine Berufsauffassung der Wirtschaftsprüfer ist.

Zum anderen ist es auch nicht zu beanstanden, dass der Sachverständige im Verlauf des Verfahrens die Bewertungsgrundsätze HFA 2/1983 beibehalten hat. Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 16.1.1989 enthielt zu Gunsten der außenstehenden Aktionäre die Festsetzung eines jährlichen Ausgleichs sowie ein Angebot auf Barabfindung. Nach herrschender Auffassung begründet ein solcher Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag einen Anspruch der außenstehenden Aktionäre aus einem Vertrag zu Gunsten Dritter, solange ein Spruchverfahren noch nicht anhängig ist (BGHZ 135, 374/380; Hüffer § 305 Rn 3). Nach diesem Zeitpunkt besteht jedenfalls ein Anspruch auf gesetzlicher Grundlage (vgl. BGHZ aaO; Hüffer § 305 Rn 4a f.). Es ist ein allgemeiner Rechtsgedanke, dass ein Schuldverhältnis nach seinen Voraussetzungen, seinem Inhalt und seinen Wirkungen dem Recht untersteht, das zum Zeitpunkt seiner Entstehung gilt (Palandt/Heinrichs BGB 64. Aufl. vor § 241 Rn. 14; vgl. Art. 170 EGBGB). Der aus Art. 170 EGBGB ableitbare Rechtsgedanke lässt sich grundsätzlich auch für die Frage nutzbar machen, welche Bewertungskriterien für die Entscheidung im gegenständlichen Rechtsstreit herangezogen werden können. Bei Anhängigkeit des Spruchverfahrens im Jahr 1989 galten die Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen HFA 2/1983 und noch nicht der IDW Standard S1 vom 28.6.2000. Der Senat verkennt nicht, dass die jeweiligen Bewertungsgrundsätze keine Rechtsnormen sind und sonach die Grundsätze des intertemporalen Rechts keine unmittelbare Anwendung finden können. Die Gerichte müssen aber bei der bekannten und allseits bemängelten Dauer der Spruchverfahren darauf Bedacht nehmen, die Vorfahren handhabbar zu halten. Dieses Ziel wäre dann gefährdet, wenn während der Dauer eines Verfahrens wie des gegenständlichen jeweils gutachtlich Änderungen der be-

triebswirtschaftlichen Auffassungen nachvollzogen werden müssten. Maßstab für die gerichtliche Entscheidung ist allein, dass der angemessene Ausgleich (§ 304 Abs. 1 AktG) und die angemessene Abfindung (§ 305 Abs. 1 AktG) festzusetzen ist. Hinzu kommt, dass die gerichtliche Entscheidung in angemessener Zeit ergehen muss (Art. 6 EMRK). Beiden Aspekten ist bei der Durchführung der Bewertung in Spruchverfahren Rechnung zu tragen. In einem Verfahren aus dem Jahr 1989 verbietet es sich deshalb, einen Rückgriff auf Grundsätze zu fordern, die zum Zeitpunkt der Begründung des gesetzlichen Schuldverhältnisses zwischen Antragsteller und Antragsgegnerinnen noch nicht absehbar waren.

Aus den vorstehenden Erwägungen gebietet es auch der Untersuchungsgrundsatz (§ 12 FGG) entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen nicht, im vorliegenden Fall weitere bzw. andere Bewertungsmethoden anzuwenden. Zur Erzielung einer verwertbaren Grundlage für eine Schätzung des Unternehmenswerts genügt eine Begutachtung, die sich an den zum maßgeblichen Stichtag betriebswirtschaftlich gesicherten Bewertungsmaßstäben orientiert. Ein weiter Erkenntnisgewinn durch zusätzliche betriebswirtschaftliche Untersuchungen ist angesichts der stark subjektiv geprägten Prognoseentscheidungen eines Sachverständigen bei der Bewertung anhand der Ertragswertmethode zweifelhaft (vgl. OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/718). Nachdem auch das gutachtliche Ergebnis letztlich nur eine Schätzung des Unternehmenswerts darstellt, müssen es die Verfahrensbeteiligten hinnehmen, dass eine Bandbreite von unterschiedlichen Werten als angemessene Abfindung existiert (vgl. OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/714).

b) Diese Überlegungen führen ferner dazu, dass auch die Anwendbarkeit des CAPM für die Ermittlung der Risikoprämie bei der Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes nicht gefordert werden kann. Hinzu kommt, dass das CAPM - jedenfalls in Europa – der Risikozuschlagsmethode nicht überlegen ist (vgl. Großfeld Unternehmens- und Anteilsbewertung 4. Aufl. S. 139). Die Risikozuschlagsmethode unterliegt unbestreitbar in hohem Maße subjektiver Beurteilung. Dem Senat ist bewusst, dass eine Festlegung eher pauschal erfolgen muss (vgl. Aha AG 1997, 26/33). Aber auch die Ermittlung der Risikoprämie mittels CAPM ist in erheblichem Maße mit Ermessenspielräumen behaftet

(vgl. LG München I DB 1999, 684/685). Es braucht hier nicht entschieden zu werden, ob die Beurteilung des CAPM als „Pseudo-Rechtfertigung" für einen Risikozuschlag mangels anderer überzeugender Ansätze zutrifft (vgl. Schneider DB 1998,1473/1477). Jedenfalls sind die aus dem CAPM abgeleiteten Werte nicht Produkte exakter mathematischer Berechnungen, sondern nur modelltheoretische Marktwerte (vgl. Böcking/Nowak DB 1998,685/690). Die Anwendung des CAPM ist deshalb in diesem Verfahren für die Schätzung der angemessenen Abfindung und des angemessenen Ausgleichs von Rechts wegen nicht geboten.

4. Der Senat schätzt unter Hinzuziehung der vier vom Sachverständigen erstatteten Gutachten sowie unter Erwägung der Einwendungen von Seiten der Antragsteller und der Antragsgegnerinnen den Unternehmenswert der Gesellschaft zum Stichtag auf TDM 1.822.737. Dabei tritt der Senat den Prognoseannahmen des Sachverständigen zur Ertragslage der Gesellschaft im Wesentlichen bei. Die Herleitung des Unternehmensergebnisses sowie der Abfindung ergibt sich aus nachstehender Tabelle 1:

Geschäftsjahre			1989/90	1990/91	1991/92	1992/93
			1	2	3	4
Stichtag = 8.3.1989						
Gesamtumsatz in TDM			1.804.100	1.905.600	2.032.500	2.030.000
./. Operativer Aufwand			-1.532.000	-1.625.900	-1.686.000	-1.704.600
Ergebnis			**272.100**	**279.700**	**346.500**	**325.400**
Zinsergebnis			2.560	-290	-260	-1.150
Erträge Brasilien			6.100	7.600	7.300	7.300
Reinvestitionsrate			-124.300	-135.100	-152.300	-156.000
Altersversorgung			-19.200	-22.100	-20.900	-16.600
Steuern			-32.000	-31.000	-37.900	-32.400
Ergebnis			105.260	98.810	142.440	126.550
Gewinnanteile Konzernfremder			-2.100	-2.200	-2.300	-2.300
zu kapital. Ergebnis			**103.160**	**96.610**	**140.140**	**124.250**
Barwertfaktor			0,930780	0,869880	0,812980	10,558130
Barwert			**96.019**	**84.039**	**113.931**	**1.311.848**
Ertragswert TDM	**1.605.837**					
zzgl. nicht betr.notw. Verm.	216.900					
					Phase I	Phase II
				Basiszins	7,00%	7,70%
Unternehmenswert Stichtag	**1.822.737**			Risikozuschlag	nein	ja
				Wachstumsabschlag	nein	ja
				Kap.-Zinssatz	7,00%	7,70%
Endg.U-Wert	1.822.737					
Zahl der Aktien a 50DM	2.710.400					
Wert je Aktie a 50DM (DM)	**672,50**					
Angebot (DM)	577,00					
Abfindungsbetrag (gerundet)		**EUR 344,00**				

5. Die Einwände sowohl von Seiten der Antragsteller als auch der Antragsgegnerinnen sind nicht geeignet, die erstellten Gutachten als taugliche Grundlage für eine Schätzung zu erschüttern.

a) Die Antragsgegnerinnen sehen die Prognoseannahmen als überhöht an; der Sachverständige berücksichtige nicht, dass Flachglas als „Commodity-Artikel" Preiszyklen unterliege und gerade zum Stichtag ein Hochstand vorgelegen habe, der nicht fortgeschrieben werden dürfe. Daneben seien die Planungen der Gesellschaft nicht als Prognosegrundlage verwendbar. Die Antragsteller dagegen möchten die Planungsworte der Gesellschaft uneingeschränkt der Prognoserechnung zugrunde gelegt haben.

Die Vorgehensweise des Sachverständigen entspricht den Anforderungen der höchstrichterlichen Rechtsprechung für die Ermittlung der mit Unsicherheiten belasteten Prognose künftiger Überschüsse (vgl. BGH AG 2003, 627/628). Bei seiner Prognose stützt sich der Sachverständige in nachvollziehbarer Weise auf eine ausreichende Vergangenheitsanalyse der von der Gesellschaft erwirtschafteten Erträge. Der Senat schließt sich dem ebenso an wie der kritischen Einschätzung der von der Gesellschaft erstellten Planung, die der Sachverständige in rechtlich nicht zu beanstandender Weise korrigiert, etwa bei der erwarteten Preisentwicklung. Für den Senat ist nicht ersichtlich, dass er bei seiner Einschätzung die von der Gesellschaft hergestellten und vertriebenen Produkte verkannt hätte. Es ist von Rechts wegen nicht zu beanstanden, dass der Sachverständige bei seiner Bewertung des Basisglases als „Commodity-Artikel" eine Preissteigerung von 3 % jährlich prognostiziert, da die jeweiligen Preiszyklen nur bedingt bestimmt werden könnten und deshalb von weitgehend konstanten Preisen zuzüglich inflationsbedingter nominaler Anhebungen auszugehen sei (Gutachten II Tz. 25). Seine Grundannahme, dass es unter dem Blickwinkel des Bewertungsstichtages der Gesellschaft auch künftig gelingen werde, ihre als Qualitätsanbieterin vertretene Hochpreispolitik ohne wesentliche Ertragseinbußen fortzuführen (vgl. Gutachten I Tz. 637), liegt daher im Rahmen des zulässigen Schätzungsermessens. Der Sachverständige berücksichtigt dabei nicht allein mögliche zu erzielende Preissteigerungen, sondern auch die geplanten und durchgeführten Kostensenkungsprogramme sowie die Inbetriebnahme der Floatglasanlage IV. Im Übrigen lässt der Sachverständige auch nicht außer Acht, etwa

bei Bauglas (vgl. Gutachten II Tz. 31), dass „ungewöhnliche Preissteigerungen" gerade nicht ohne Auswirkungen auf den Umsatz durchzusetzen seien. Folgerichtig nimmt er auch Korrekturen der von der Gesellschaft geplanten Preissteigerungen nach unten vor.

b) Dass der Sachverständige bei seinen Prognoseannahmen auf Planungen der Gesellschaft als Grundlage zurückgreift, hält der Senat für nicht fehlerhaft. Der Sachverständige hat ausweislich seiner Darlegungen die Planungen der Gesellschaft, die er seinem Gutachten zugrunde gelegt hat, sorgfältig analysiert. Er hat grundsätzlich Planungstreue vorgefunden, negative Abweichungen der Umsatzerlöse in jüngerer Zeit aber auch klar angesprochen. Der Zielcharakter der Prognosen ab 1992 ist in den Darlegungen berücksichtigt (Gutachten I Tz. 407). Die Einwendungen der Antragsgegnerinnen haben die Auffassung des Sachverständigen nicht widerlegt, dass die Gesellschaft ihre Annahmen nicht losgelöst von der Realität getätigt hat. Der Sachverständige hat die Planungen der Gesellschaft kritisch hinterfragt und erforderlichenfalls korrigiert.

Entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen kommt eine Neuberechnung der Phase II auf der Grundlage der tatsächlichen Gegebenheiten wegen des Stichtagsprinzips (§ 305 Abs. 3 Satz 2 AktG) nicht in Betracht. Es dürfen bei der Prognoseentscheidung nur solche positive und negative Entwicklungen berücksichtigt werden, die bei der Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Vertrag zumindest in ihrem Kern bereits angelegt und absehbar waren (vgl. BGH AG 1998, 286/287). Dies meint zunächst Änderungen struktureller Art und nicht die Bewertung der Produktpalette. Die Einstufung von Flachglas als „Commodity-Artikel" besteht vor und nach der die Abfindung auslösenden Organisationsmaßnahme und ist nicht etwas Neues, dessen Auswirkungen erst nach dem Stichtag offenbar werden. Es handelt sich somit um eine schlichte Bewertungsfrage.

Auch wenn die Preise für einzelne Produkte der Gesellschaft, die sich in der Vergangenheit zyklisch entwickelt haben, zum Stichtag Höchststände erreicht haben, schließt dies die Heranziehung dieser Preise nicht aus. Es ist nicht zu beanstanden, dass der Sachverständige nicht zwingend von einem unmittelbar folgenden Preisverfall ausgegangen ist. So ist die Annahme nicht sachwidrig, dass selbst nach einer vorübergehen-

den Abschwächung das vorhergehende hohe Preisniveau später regelmäßig wieder erreicht und übertroffen werden wird.

6. Der Senat folgt der Auffassung der Antragsgegnerinnen nicht, dass im vorliegenden Fall bei der Unternehmensbewertung im Rahmen der Ermittlung des Wertes von nicht betriebsnotwendigem Vermögen die persönlichen Ertragsteuern der Anteilsinhaber zu berücksichtigen sind (vgl. Gutachten II Tz. 137 ff.). Die für diesen Fall maßgeblichen berufsständischen Grundsätze für Wirtschaftsprüfer zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (HFA 2/1983) sahen dies zum Stichtag noch nicht vor. Die Antragsgegnerinnen können sich zwar bei ihrer gegenteiligen Auffassung auf eine Neuorientierung stützen, wonach auch die persönlichen Steuern der Unternehmenseigner in die Unternehmensbewertung, insbesondere bei nicht betriebsnotwendigem Vermögen, einzubeziehen seien (vgl. IDW S 1 Tz. 32, 37 ff.; Großfeld aaO. S. 101 ff; Wirtschaftsprüfer-Handbuch 1998 Bd. 2 S. 92 ff.). Der Senat hat es aber in der Vergangenheit abgelehnt, einen - fiktiven - Veräußerungsgewinn um persönliche Ertragsteuern der Aktionäre zu vermindern, wenn es um ein Unternehmen geht, das fortgesetzt wird, und eine tatsächliche Veräußerung ausscheidet (BayObLG AG 1996, 127/130). Er hält an dieser Auffassung jedenfalls insoweit fest, als es, wie hier um Fälle handelt, die eindeutig noch der Beurteilung nach HFA 2/1983 unterliegen. Für die Beibehaltung des Nichtabzugs von persönlichen Ertragsteuern bei nicht betriebsnotwendigem Vermögen entgegen den heute geltenden betriebswirtschaftlichen Grundsätzen ist maßgebend, dass der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 16.1.1989 unter dem Regime der Bewertungsgrundsätze nach HFA 2/1983 geschlossen worden ist. Entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen legt Abschnitt C 2. b 5.1 und 5.4 HFA 2/1983 fest, dass im Rahmen der Bewertung des gesamten Unternehmens grundsätzlich nicht die individuelle Steuersituation des Anteilseigners zu berücksichtigen ist. Es bleibt offen, ob sich diese Aussage auch auf das nicht betriebsnotwendige Vermögen bezieht. Festzuhalten bleibt aber, dass die Einbeziehung persönlicher Steuern der Bewertung nach HFA 2/1983 grundsätzlich fremd ist.

Die Vertragspartner mussten nach dem gewöhnlichen Verlauf der Dinge mit einem Spruchverfahren und der Bewertung des Unternehmens durch einen gerichtlich bestell-

ten Sachverständigen nach diesen Grundsätzen rechnen. Daher können die Antragsgegnerinnen nicht einwenden, ein nach den damals geltenden Grundsätzen ermittelter Unternehmenswert führe zu einer nicht angemessenen Abfindung.

7. Anders als das Landgericht lässt der Senat die Bewertung des Sachverständigen betreffend die Beteiligung der Gesellschaft an Gelsenwasser unbeanstandet, auch insoweit, als dieser einen niedrigen Kapitalisierungszinssatz von 4 % angenommen hat. Die Darlegungen des Sachverständigen beruhen nach seinen unangegriffenen Feststellungen auf unvollständigen Unterlagen, da die Gesellschaft nur eine Minderheitsbeteiligung an Gelsenwasser besitzt und somit nicht sämtliche zur Bewertung erforderlichen Unterlagen zugänglich waren. Nachdem der Ertragswert von Gelsenwasser auf geschätzten Zahlen beruht (Gutachten I Tz. 715 ff.) hält es der Senat für nicht angemessen, lediglich Teile der Bewertung des Sachverständigen abzuändern. Es trifft zu, dass der vom Sachverständigen angesetzte Kapitalisierungszinssatz von 4% sehr niedrig ist. Die Umstände, die zu diesem Zinssatz geführt haben, hat der Sachverständige nachvollziehbar und schlüssig begründet. Es ist in der Beschwerdeinstanz nicht substantiiert bestritten worden, dass Gelsenwasser in der Vergangenheit Preisänderungen an ihre Abnehmer weitergeben konnte und die Energie- und Wasserversorgung der Öffentlichkeit ein risikominimales Geschäft ist (Gutachten I Tz. 724 f.). Daher sieht der Senat davon ab, einen höheren Kapitalisierungszinssatz anzusetzen.

8. Der Senat hält den vom Sachverständigen für die Gesamtbewertung ermittelten Kapitalisierungszinssatz für geeignet, eine angemessene Abfindung zu ermitteln.

Entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen ist es von Rechts wegen nicht geboten, für die Phase I und die Phase II einen einheitlichen Basiszinssatz zugrunde zu legen. Eine zweiphasige Vorgehensweise ist zulässig (vgl. Aha AG 1997, 26/32). Ein solches Verfahren ist geeignet, die Prognosegenauigkeit zu erhöhen, da für den näheren Planungszeitraum auch die Zinsprognose genauer, nämlich mehr am Stichtag orientiert, vorgenommen werden kann. Der Basiszinssatz ist keine feststehende Größe, sondern soll unter Berücksichtigung aller Erkenntnisse am Stichtag die auf Dauer zu erzielende Verzinsung ausweisen (vgl. OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/716). Auch wenn

die Ableitung des Basiszinssatzes aus Werten der Vergangenheit erfolgt, wohnen ihm wegen der Notwendigkeit, die künftige Verzinsung darzustellen, doch erhebliche prognostische Elemente inne (vgl. Großfeld aaO S. 119).

Für die Phase I hat der Sachverständige einen Zinssatz von 7 % angenommen. Der Sachverständige legt dabei die Umlaufrendite öffentlicher Anleihen im März 1989 zugrunde. Er hat den von ihm vertretenen Basiszinssatz in den Gutachten I bis III eingehend begründet. Der Senat hat auch unter Berücksichtigung der Einwendungen der Verfahrensbeteiligten keinen Zweifel, dass dieser Zinssatz geeignet ist, zu einer angemessenen Abfindung und zu einem angemessenen Ausgleich zu gelangen. Nicht zu beanstanden ist auch die Vorgehensweise des Sachverständigen, in der Phase I weder einen Wachstumsabschlag noch einen Risikozuschlag zu berücksichtigen. Der Sachverständige hat insbesondere in seinem Gutachten III nachvollziehbar dargelegt, weshalb er aufgrund des vorgefundenen Chance/Risikoprofils der Gesellschaft davon abgesehen hat, entsprechende Zuschläge zum Basiszinssatz vorzusehen.

Der Basiszinssatz von 7,7 % für Phase II ist für die Festsetzung einer angemessenen Abfindung und eines angemessenen Ausgleichs geeignet. Der Sachverständige hat diesen Satz in nicht zu beanstandender Weise aus dem Durchschnitt der Zinssätze ermittelt, die in der Vergangenheit als Umsatzrendite bei Anleihen der öffentlichen Hand zu erzielen waren. Da von einer unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens ausgegangen wird, ist bei dem Rückgriff auf öffentliche Anleihen mit begrenzter Restlaufzeit die dann erforderliche Wiederanlage zu berücksichtigen. Deshalb empfiehlt sich zur Prognose der langfristigen Zinsentwicklung eine Orientierung an der Zinsentwicklung der Vergangenheit (vgl. Großfeld aaO S. 119). Der vom Sachverständigen erfasste Zeitraum von 20 Jahren vor dem Stichtag ist hierfür geeignet, da er mehrere Hoch- und Niedrigzinsphasen umfasst. Der Sachverständige hat sein methodisches Vorgehen im Gutachten III in überzeugender Weise dargelegt. Die Einwendungen der Antragsgegnerinnen, dass trotz der Geltung des Amtsermittlungsgrundsatzes andere Gerichte für ähnliche Zeitpunkte zu anderen Basiszinssätzen gelangen, greift schon aus methodischen Gründen nicht durch, denn der gerichtlichen Festsetzung des Basiszinssatzes in

Spruchverfahren liegt in der Regel eine doppelte Prognoseentscheidung, nämlich die des Sachverständigen und die des Gerichts selbst, zugrunde.

Der Senat hat auch keine Bedenken, mit dem Sachverständigen und im Ergebnis auch mit dem Landgericht im vorliegenden Fall Wachstumsabschlag und Risikozuschlag gleichzusetzen. Eine solche Vorgehensweise hat der Senat bereits früher als vertretbar gebilligt, da sich beide Werte größenordnungsmäßig aufheben können (BayObLG AG 2002, 390/391).

Es ist anerkannt und auch sinnvoll, das Unternehmensrisiko (ausschließlich) als Zuschlag im Rahmen des Kapitalisierungszinssatzes zu erfassen. Der Zuschlag soll nach dieser Konzeption sowohl das operative Risiko aus der betrieblichen Tätigkeit als auch das vom Verschuldungsgrad beeinflusste Finanzierungsrisiko abdecken. Der Ansatz eines Risikozuschlags ist umstritten (vgl. Großfeld aaO S. 125 f. m.w.N.). Der Senat hält den Ansatz eines Risikozuschlags für gerechtfertigt, sieht aber Sätze jenseits von 2% für besonders begründungsbedürftig an. Der Ansatz des Sachverständigen hält sich bei der beschriebenen Risikostruktur der Gesellschaft im Rahmen des nicht zu beanstandenden Schätzungsermessens.

Methodisch nicht zu beanstanden ist die Berücksichtigung eines Wachstumsabschlags in der Phase II, da davon auszugehen ist, dass die Gesellschaft in dieser Phase in gewissem Umfang Preissteigerungen wird weitergeben können (vgl. Großfeld aaO S.144). Der Sachverständige nimmt daher an, dass sich hier die beiden Korrekturelemente des Basiszinssatzes saldieren und es somit zu keiner Änderung seiner Höhe kommt. Der Senat beanstandet diese Bewertung angesichts der nachvollziehbaren Begründung nicht.

9. Der Sachverständige sieht in seinem Gutachten I (Tz. 733) eine Reihe kleinerer Beteiligungen als nicht betriebsnotwendig an und bewertet diese mit 5,3 Mio. DM. Demgegenüber ist das Landgericht der Auffassung, dass diese Beteiligungen einen hinreichenden Zusammenhang zum Unternehmensertragswert aufweisen, da sie der Entwicklung und dem Absatz von Produkten der Gesellschaft dienen. Der Senat folgt den

nachvollziehbaren Darlegungen des Sachverständigen. Es ist nicht zu beanstanden, dass die genannten Beteiligungen aufgrund ihres unbedeutenden Geschäftsumfangs, ihrer Tätigkeiten in anderen Geschäftsfeldern, ihrer fehlenden geschäftlichen Aktivität oder eingetretener Liquidation als nicht betriebsnotwendig eingestuft worden sind (Gutachten II Tz. 120 ff.) und der Buchwert als Liquidationswert angesetzt wurde.

10. Abweichend vom Sachverständigen teilt der Senat die Auffassung des Landgerichts, dass es sich bei dem Darlehen Pilkington (176,3 Mio. DM), insbesondere in Anbetracht des am Stichtag absehbaren Investitionsvolumens, um betriebsnotwendiges Vermögen handelt. Der Senat folgt der Definition des Sachverständigen, wonach als betriebsnotwendiges Vermögen diejenigen Vermögens- und Schuldposten anzusehen sind, die ein Unternehmen zur Erzielung finanzieller Überschüsse benötigt. Der Umstand, dass das zu bewertende Unternehmen unterdurchschnittlich fremdfinanziert ist, kann jedoch nicht dazu führen, Eigenkapitalreserven als nicht betriebsnotwendige Liquiditätsreserve anzusehen, die dem Unternehmen entnommen werden kann. Vielmehr spricht die Vermutung dafür, dass Eigenkapital nach der vorstehenden Definition des betriebsnotwendigen Vermögens bis zum Beweis des Gegenteils als solches zu behandeln ist.

Der Senat kann gleichwohl für die Schätzung des Unternehmenswerts von der ergänzenden Berechnung des Sachverständigen im Gutachten IV (Anlage V) zur Zinsplanung nicht ausgehen, weil sie zum einen auf einem Missverständnis des Beschlusses vom 3.1.2005 (Nr. I 1.) beruht, und sie zum andern eine nicht gerechtfertigte Saldierung von der Verzinsung unterliegenden Forderungen und Verbindlichkeiten vornimmt. Beide Gesichtspunkte sind von den Verfahrensbeteiligten in ihren Stellungnahmen zum Gutachten IV gerügt worden. Die Vorgabe des Senats zur Bilanzausschüttung bezog sich lediglich auf das erste Bewertungsjahr. Nur insoweit erscheinen Korrekturen angebracht. Im Übrigen geht der Senat von den im Gutachten II (Tz. 75) ausgewiesenen Werten aus. Nicht zutreffend erscheint dem Senat die im Gutachten IV – Anlage V vorgenommene Saldierung von Forderungen und Verbindlichkeiten und die Verzinsung lediglich des Differenzbetrages. Der Senat hält die getrennte Verzinsung der Forderungen mit 6% und der Verbindlichkeiten mit 9% für angemessen und notwendig. Das für

die Berechnung des Unternehmenswerts zu berücksichtigende Zinsergebnis ist in der Gesamtsumme in Tabelle 1 wiedergegeben.

11. Der im Wege der Schätzung zu ermittelnde Unternehmenswert ist entsprechend der geltenden verfassungsrechtlichen und höchstrichterlichen Rechtsprechung entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen nicht unter Berücksichtigung des Borsenkurses nach unten zu korrigieren.

Bei der Bestimmung der angemessenen Entschädigung ist generell der Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft zu berücksichtigen, wenngleich er nicht stets allein maßgeblich ist. Er ist jedenfalls neben der Bewertung nach dem Ertragswertverfahren als Schätzgrundlage für die angemessene Abfindung mit heranzuziehen (so OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/714). Keinesfalls darf die nach § 305 AktG zu gewährende Entschädigung unter dem Verkehrswert liegen, der durch den Börsenkurs bestimmt wird (BVerfGE 100, 289/305 f.). Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist der Börsenkurs zugrunde zu legen, der unter Ausschluss außergewöhnlicher Tagesausschläge oder kurzfristiger sich nicht verfestigender sprunghafter Entwicklungen aus dem Mittel der Börsenkurse der letzten drei Monate vor dem Stichtag gebildet wird (BGHZ 147, 108/109). Hier kommt angesichts des Börsenkurses der Aktien der Gesellschaft im fraglichen Zeitraum (vgl. Anlage 34 der Antragsgegnerinnen) keine auf verfassungsrechtlicher Grundlage beruhende Korrektur der nach dem Ertragswert ermittelten Barabfindung nach oben in Betracht.

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (E 100, 289 ff.) ist es nicht geboten, einen nach der Ertragswertmethode ermittelten Unternehmenswert auf einen niedrigeren Börsenwert herabzusetzen. Der Verkehrswert der Aktie, der regelmäßig mit dem Börsenwert identisch ist, stellt nur die untere Grenze des dem Aktionär zu zahlenden Entschädigungsbetrags dar. Der Grund für die Berücksichtigung des Börsenkurses liegt darin, dass eine geringere Abfindung der Dispositionsfreiheit des Aktionärs über seinen Eigentumsgegenstand nicht hinreichend Rechnung tragen würde. Diese Überlegungen betreffen allein den Aktionär, der durch den Unternehmensvertrag eine erhebliche Beeinträchtigung seiner Gesellschafterstellung erleidet. Sie können nicht in umge-

kehrter Richtung der Antragsgegnerin zu 2 als dem anderen Vertragsteil zugute kommen.

Allerdings ist der Börsenkurs ein wichtiges Indiz für die Bewertung eines Unternehmens. Der Senat berücksichtigt deshalb die Erwägungen der Antragsgegnerinnen zum Verhältnis des Börsenkurses zu der angebotenen Abfindung von DM 577 je 50DM-Aktie. Bei der Bewertung der börslich festgesetzten Preise kann jedoch außer Acht bleiben, dass der Börsenkurs Elemente enthalten kann und regelmäßig auch enthält, deren Gründe außerhalb betriebswirtschaftlicher Sphären liegen. Das OLG Stuttgart vertritt die Auffassung, dass ein über dem Börsenkurs liegender Schätzwert eines Ertragswertgutachtens nur dann zu einer Erhöhung der Abfindung führen kann, wenn das Gutachten den höheren Wert überzeugend begründet (ZIP 2004, 712/715). Ob dem zu folgen ist, braucht hier nicht abschließend entschieden zu werden. In jedem Fall hat der Senat nach eingehender Erörterung der Begutachtungen in zwei Instanzen keine Anhaltspunkte dafür, dass die gutachtliche Ertragswertberechnung nicht die zutreffende Schätzgrundlage für Angemessenheit von Ausgleich und Abfindung sein könnte.

12. Die Verzinsungspflicht des Abfindungsbetrags ergibt sich heute aus § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG. Danach ist der Betrag der Barabfindung ab dem ersten Tag nach der Eintragung mit 2% über dem Basiszinssatz bzw. für frühere Zeiträume dem Diskontsatz der Deutschen Bundesbank zu verzinsen. Dieser variable Zinssatz findet auch Anwendung für den Zeitraum vor Einführung der erwähnten, die Rechtslage nur klar stellenden Vorschrift durch das Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts vom 20.10.1994 (BGBl. I 3210; BayObLGZ 2001, 258/266 m.w.N).

III.

Der Senat setzt den Ausgleich auf DM 44,86 (= 22,93 EUR) brutto je Aktie im Nennwert von DM 50,- fest; für höhere Denominationen gilt ein verhältnismäßig höherer Ausgleichsbetrag

1. Gemäß § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG muss ein Gewinnabführungsvertrag für die außenstehenden Aktionäre eine angemessene Ausgleichszahlung durch eine auf die Anteile am Grundkapital bezogene wiederkehrende Geldleistung vorsehen. Für die Bemessung des festen Ausgleichs ist nach § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG der durchschnittliche, auf die einzelnen Aktionäre zu verteilende Gewinnanteil zu ermitteln, der sich nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten ergibt, die sie als unabhängiges, durch einen Beherrschungsvertrag nicht gebundenes Unternehmen hätte (BGHZ 138, 136/140; 156, 57/60).

2. In seiner Berechnung vom 14.7.2005 gelangt der Sachverständige zu einem Bruttoausgleich von DM 51,76 je Aktie. Diesen Wert kann der Senat für seine Festsetzung des angemessenen Ausgleichs jedoch nicht zugrunde legen. Denn entgegen der Auffassung des Sachverständigen ist dabei der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens nicht zu berücksichtigen (vgl. OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/718; OLG Düsseldorf AG 2000, 323/325; MünchKommAktG/Bilda § 304 Rn. 73). Der Ausgleichsanspruch tritt an die Stelle der notwendig ausfallenden Dividende (vgl. BGHZ 156, 57/61; BayObLG AG 2002, 390/391). Seine Angemessenheit bestimmt sich somit danach, welchen Dividendenanspruch der Aktionär ohne den Unternehmensvertrag zu erwarten gehabt hätte. In die Berechnung der Dividende wären aber Vermögensgegenstände, die auf den Ertrag keinen Einfluss haben, nicht eingeflossen (BayObLG aaO; OLG Düsseldorf aaO). Mangels hinreichend sicherer Veräußerungserwartung zum Stichtag kommt die Berücksichtigung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens hier somit nicht in Betracht (BayObLG AG 2002, 390/391).

3. Bei der Berechnung des angemessenen Ausgleichs ist nach neuerer höchstrichterlicher Rechtsprechung auf den Bruttogewinnanteil je Aktie abzustellen. Hiervon ist die Körperschaftsteuerbelastung in der jeweils gesetzlich angegebenen Höhe abzusetzen (BGHZ 156, 57/61). Desgleichen muss die gesetzlich bestimmte Höhe des Solidaritätszuschlags berücksichtigt werden. Der Senat legt für die Verzinsung der Ertragswerte der beiden Phasen die Prozentsätze zugrunde, die für die Ermittlung der angemessenen Abfindung herausgearbeitet worden sind. Somit ergibt sich für den hier zu entscheidenden Fall folgende Berechnung für den Ausgleich:

Tabelle 2

Berechnung des Bruttoausgleichs

		MDM
Ertragswert Phase I		294
Annuität des Ertragswerts unter Zugrundelegung eines Kapitalisierungszinssatzes von	7,00 %	20,58
Ertragswert Phase II		1.311,90
Annuität des Ertragswerts unter Zugrundelegung eines Kapitalisierungszinssatzes von	7,70 %	101
Annuität des Unternehmenswerts		121,58
		Stück
Grundkapital aufgeteilt in Aktien zum Nennbetrag von DM 50		2.710.400
		DM
Ausgleichszahlung brutto je Aktie für einen Aktiennennbetrag von DM 50		44,86
	=	***EUR 22,93***

Da nach neuerer höchstrichterlicher Rechtsprechung nicht mehr auf den Nettobetrag abzustellen ist, sondern auf den voraussichtlich verteilungsfähigen durchschnittlichen Bruttogewinnanteil (vgl. BGHZ 156, 57), hatte der Senat den angemessenen Ausgleich neu zu tenorieren. Für die Dauer der Ausschüttungsbelastung von 36% Körperschaftsteuer ergäbe sich bei Zugrundelegung eines Bruttoausgleichs von DM 44,86 ein geringerer Nettobetrag als vertraglich vorgesehen. Der vertragliche Nettoausgleich von DM 31,85 darf aber nicht durch die gerichtliche Entscheidung unterschritten werden.

IV.

Für die Kostenentscheidung und die Festsetzung des Geschäftswerts findet das Spruchverfahrensgesetz weder in erster noch in zweiter Instanz Anwendung (§ 17 SpruchG).

1. Die Kostenentscheidung beruht hinsichtlich der Gerichtskosten auf § 306 Abs. 7 Satz 7 a.F. AktG. Ein Anlass, die Kosten des Beschwerdeverfahrens aus Billigkeitsgründen anderen Beteiligten aufzuerlegen, hat sich nicht ergeben. Die Abweichung der in dieser Entscheidung festgesetzten Abfindung zu dem Ergebnis des Landgerichts rechtfertigt keine Kostenentscheidung zu Lasten der Antragsteller.

Für die außergerichtlichen Kosten gelten § 306 Abs. 2 a.F., § 99 Abs. 1 AktG, § 13a Abs. 1 FGG. Die hiernach erforderliche Billigkeitsentscheidung führt wie im Regelfall entsprechend § 306 Abs. 7 Satz 7 AktG zur Kostenbelastung der Vertragsteile (vgl. Hüffer AktG 5. Aufl. § 306 Rn. 22). Auch insoweit hat sich ein Anlass zur Belastung anderer Verfahrensbeteiligter nicht ergeben.

2. Die Festsetzung des Geschäftswerts beruht auf § 306 Abs. 7 Satz 5 und 6 AktG a.F., § 30 Abs. 1 KostO. Die Festsetzung erfolgt nach freiem Ermessen. Für die Ermessensausübung von Bedeutung ist die Differenz zwischen unternehmensvertraglich angebotener und angemessener Abfindung vervielfältigt mit der Anzahl der außenste-

henden Aktionären (vgl. Hüffer § 306 Rn. 21 m.w.N.). Hierbei geht der Senat von der vom Landgericht ermittelten Zahl der freien Aktien aus. Dies sind 104.649 Aktien im Nennwert von 50 DM. Vertraglich angeboten wurden 577 DM je Aktie. Gerichtlich festgesetzt sind ca. 673 DM. Hieraus ergibt sich ein Differenzbetrag von 96 DM. Die Vervielfältigung dieses Betrages mit der Zahl der freien Aktien ergibt den Betrag von 10.046.304 DM (= 5.136.594 EUR). Unter Berücksichtigung der Zeitdauer der Verzinsung erscheint ein Geschäftswert für das Verfahren der sofortigen Beschwerde von 10.000.000 EUR angemessen.

V.

Die gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre für die Abfindung und für den Ausgleich können von der Gesellschaft jeweils den Ersatz angemessener barer Auslagen und eine Vergütung für ihre Tätigkeit verlangen. Hierfür sind keine festen Gebührensätze vorgegeben; die Gebühren nach § 118 BRAGO können lediglich ein Anhalt für die angemessene Vergütung sein. Entscheidend für die Höhe der Vergütung sind der Umfang der Verantwortung, die vom Vertreter geleistete Arbeit und deren Schwierigkeit, die Dauer des Verfahrens sowie die Verwertung besonderer Kenntnisse und Erfahrungen. Auszugehen ist von der Gesamtleistung des Vertreters und ihrer wirtschaftlichen Bedeutung für die außenstehenden Aktionäre (vgl. BayObLG FGPrax 2001, 84/85).

Der Senat geht bei der Festsetzung der zu erstattenden Auslagen davon aus, dass der in erster und in zweiter Instanz zu erbringende Aufwand vergleichbar ist. In dem Verfahren der sofortigen Beschwerde hat das Gericht zwei Ergänzungsgutachten erholt und eine mündliche Verhandlung mit Anhörung des Sachverständigen durchgeführt. Die Bewertung des Sachverständigen wurde nochmals einer eingehenden Überprüfung unterzogen. Auch die wirtschaftliche Bedeutung der Tätigkeit der jeweiligen Vertreter für Abfindung und Ausgleich war für die außenstehenden Aktionäre in erster und zweiter Instanz vergleichbar. Angesichts vorstehender Umstände und der Dauer des Verfahrens auch in zweiter Instanz hält es der Senat für angezeigt, die Vergütungen in etwa

an den Werten auszurichten, die das Landgericht und der Senat für das Verfahren erster Instanz als angemessen angesehen hat.