

Ausfertigung

Aktenzeichen: 1HK O 9133/02

Nürnberg den 2. Sept. 2004

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

in Sachen

folgenden

B e s c h l u ß :

- I. Die aufgrund des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre aus der Antragsgegnerin zu 1) zu zahlende angemessene Barabfindung wird auf

137,75 EUR je Aktie

festgesetzt.

- II. Die Antragsgegner tragen samtverbindlich die Gerichtskosten und haben den Antragstellern die diesen entstandenen, notwendigen Kosten zu erstatten.

- III. Der Geschäftswert für die Gerichtskosten wird auf 172.800,--EUR festgesetzt.

- IV. Die Vergütung des Vertreters außenstehender Aktionäre wird auf 6.000,--EUR festgesetzt.

Gründe:

I.

1.

Die Antragsteller waren Aktionäre der FrankenLuk AG.

Deren Hauptaktionärin, welche 99,21% der Aktien hielt, verlangte von der FrankenLuk AG die Einberufung einer Hauptversammlung und die Beschlussfassung dahingehend, dass die Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff AktG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf sie übertragen werden.

2.

In der Hauptversammlung vom 13.6.2002 wurde unter TOP 7 bei 147 Gegenstimmen und 9 Stimmenthaltungen der von der Hauptaktionärin geforderte Beschluss gefasst.

3.

In der Hauptversammlung vom 13.6.2002 lagen der Entwurf des Übertragungsbeschlusses sowie die Jahresabschlüsse und die Lageberichte für die letzten 3 Geschäftsjahre, ferner der Bericht der Hauptaktionärin und der erstattete Prüfungsbericht aus.

4.

Im Übertragungsbericht ist dargelegt, dass das Grundkapital der FrankenLuk AG 2.812.000,--EUR beträgt und in 110.000 Stückaktien eingeteilt ist.

Für den Kapitalisierungszinssatz wurden -nach Abzug der typisierten Steuerbelastung des Anteilseigners von 35%- für die Phase I (= 2002 bis 2006) 7,80% und für die Phase II (ab 2007) 7,30% festgelegt.

Hieraus wird -nach Addition des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und eines Sonderwertes- ein Unternehmenswert zum 13.6.2002 von 8.326 TEUR errechnet, d.h., quotat für die einzelne Aktie 75,69 EUR.

Auf dieser Basis hat die Hauptaktionärin die angemessene Barabfindung auf 76,--EUR festgelegt.

5.

Der Übertragungsbeschluss wurde am 29.8.2002 im Handelsregister der FrankenLuk AG (= Amtsgericht Bamberg, HRB 87) eingetragen und am 14.9.2002 (= Tageszeitung) sowie 5.10.2002 (Bundesanzeiger) veröffentlicht.

6.

Mit Beschluss vom 2.1.2003 hat das Gericht als Vertreter außenstehenden Aktionäre bestimmt und dies am 10.1.2003 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

7.

Mit Anträgen, die bei Gericht zwischen 28.10.2002 und 10.3.2003 eingegangen sind, wird eine höhere Festsetzung der angemessenen Barabfindung begehrt.

8.

Im Erörterungstermin vom 16.10.2003 wurde der gerichtlich bestellte Prüfer angehört.

Einen danach im Termin abgeschlossenen Vergleich haben die Antragsgegner widerrufen.

9.

Wegen der Einzelheiten der vorgebrachten Einwendungen, die in den nachfolgenden Ausführungen rechtlich bewertet werden, wird auf die gewechselten Schriftsätze verwiesen.

II.

A) Zuständigkeit und Antragsberechtigung

1.

Die Zuständigkeit des Landgerichts Nürnberg-Fürth -Kammer für Handelssachen- ergibt sich aus §§ 327 f Abs.1 Satz 2 AktG, 15a GZVJu i.d.F. v. 16.5.02 (GVBl. S.214).

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

2.

Die Antragsteller haben ausreichend nachgewiesen, dass sie als (ehemalige) Aktionäre der FrankenLuk AG antragsberechtigt sind.

B) Begründetheit der Anträge

1. Grundsätzliches

a)

Passivlegitimiert ist auch die Antragsgegnerin zu 1).

Zwar ist nach neuer Rechtslage der Antrag gegen die Hauptaktionärin zu richten (vgl. § 5 Nr.3 i.V.m. § 1 Nr.3 SpruchG).

Bis zum Inkrafttreten des SpruchG (= 1.9.03) wurde auch die Auffassung vertreten, dass der Antrag gegen die Gesellschaft zu richten ist, deren Aktionäre ausgeschlossen werden (vgl. Hüffer, 5.Aufl., § 327 f AktG, Rdnr.5).

Insoweit ist gerechtfertigt, sowohl die Hauptaktionärin als auch die Gesellschaft als Antragsgegner anzusehen.

b)

Die bei Ausschluss von Minderheitsaktionären anzubietende Barabfindung muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen (§ 327b Abs.1 Satz 1 AktG) und ist ab Bekanntmachung des Eintragungsbeschlusses im Handelsregister mit jährlich 2 v.H. über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 BGB zu verzinsen.

c)

Für die Ermittlung des Unternehmenswertes ist grundsätzlich die Ertragswertmethode anzuwenden, wobei die Unternehmensbewertung eine Frage der Rechtsfindung und nicht der Betriebswirtschaftslehre ist (vgl. BayObLG in DB 96, 2590).

Eine punktgenaue Ermittlung des Unternehmenswertes ist grundsätzlich nicht möglich, weshalb ggf. auch geschätzt werden kann. (vgl. OLG Stuttgart in DB 03, 2429; BayObLG in JurBüro 00, 418).

d)

Unbeachtlich ist, welche Beträge die Hauptaktionärin für die von ihr erworbenen Aktien bezahlt hat (vgl. BVerfG in DB 99, 1693; OLG Düsseldorf in AG 98, 236).

e)

Soweit die parallele Prüfung beanstandet wird, ist dem nicht nachzugehen.

Die Kammer folgt der Auffassung des Oberlandesgerichts Stuttgart (vgl. DB 04, 60; ähnlich auch OLG Düsseldorf in DB 01, 190), wonach eine "zeitgleiche" Erstellung der Berichte zulässig ist.

F)

Aktienkurse der Jahre 1998 bis 2001, welche die Antragstellerin zu 1) berücksichtigt haben will, müssen außer Betracht bleiben. Allenfalls von Interesse könnte -wie der Vertreter außenstehender Aktionäre ausführt- der Aktienkurs für den Zeitraum 13.3. bis 13.6.2002 sein (vgl. BGH in ZIP 01, 734).

Vorliegend ist der Frage des Börsenkurses jedoch nicht nachzugehen, da im Übertragungsbericht unwidersprochen ausgeführt ist, dass die Aktie der Antragsgegnerin zu 1) lediglich im Freiverkehr der Börse München zugelassen ist, weshalb sich ein berücksichtigungsfähiger Börsenkurs nicht bilden konnte.

2. Zu den einzelnen Bewertungsrügen

a) Kapitalisierungszins

Der Basiszinssatz wird für alle Phasen in den meisten, dem Gericht vorliegenden Bewertungsgutachten mit 5,5% bis 6% bemessen. Ein derartiger Basiszins bildet aus der Sicht des Stichtages die auf Dauer erzielende Verzinsung "risikoloser" Investitionen nicht richtig ab. So liegt die Rendite für öffentliche Anleihen mit einer Restlaufzeit bis zu 30 Jahren gegenwärtig bei unter 5,5%. Für die Phasen I und II ist daher ein Basiszinssatz von 5,0% anzusetzen, da auf die Alternativinvestitionsmöglichkeit zum Stichtag abzustellen ist.

Soweit dem die Antragsgegner entgegenhalten, das BayObLG habe einen Basiszinssatz von 7,50% für angemessen gehalten, übersehen sie, dass in diesem Fall der Stichtag der 30.4.1992 war; zu dieser Zeit herrschte ein völlig anderes Zinsgefüge (vgl. BayObLG in DB 02, 36).

Der Risikozuschlag ist auf 2% zu verringern.

Im Geschäftsbericht 2001 (dort Seite 12) wird darauf hingewiesen, dass beeinflussbare Risiken durch ein Risiko-Management und internes Berichtswesen ausreichend adressiert und zeitnah verfolgt werden. Dazu kommt, dass im gleichen Geschäftsbericht auf Seite 11 ausgeführt wird, dass trotz der schwierigen Marktsituation im vierten Jahr in Folge steigende Erträge erwirtschaftet werden konnten.

Ersichtlich bestanden demnach bei der Antragsgegnerin zu 1) keine außergewöhnlichen Risiken und sind auch für die Zukunft nicht erkennbar. Somit kann nur das allgemeine Unternehmerrisiko berücksichtigt werden, zumal der schwierigen Marktsituation der Antragsgegnerin zu 1) bei der Planung der Gesamtumsätze und der Erträge durch "moderate" Steigerungsraten Rechnung getragen wurde.

Für die Phase II ist der Wachstumsabschlag mit 1% zu bemessen. Es ist nämlich davon auszugehen, dass es in Zukunft gelingen wird, die Inflationsrate über Preissteigerungen und/oder Rationalisierungen teilweise aufzufangen.

Insoweit ergibt sich unter Berücksichtigung der typisierten Steuer von 35% für die Phase I ein Kapitalisierungszins von 4,55% ($= 5,00 + 2,0 - 2,45$) und für die Phase II 3,55% ($= 5,00 + 2,00 - 2,45 - 1,00$).

b)

Nicht gehört werden kann die Antragstellerin zu 1) mit dem Einwand, die Unternehmensbewertung sei unrichtig, weil ein Ergebnis auf den Stichtag aufgezinst wurde. Richtig ist allerdings, dass der Unternehmenswert zum Stichtag maßgeblich ist.

Allerdings finden alle Gutachten, die dem Gericht insoweit vorgelegen haben, diesen Wert durch eine Aufzinsung. Dies lässt sich schon deshalb nicht vermeiden, weil am Stichtag d.h. am Tag der Hauptversammlung sowohl der Übertragungsbericht als auch der Prüfungsbericht vorliegen müssen. Da die Erstellung dieser Berichte einen nicht unerheblichen zeitlichen Aufwand mit sich bringt, muss zwingend die Unternehmensbewertung auf einen früheren als den Stichtag erfolgen. Insoweit bietet sich eine Bewertung auf den 31.12. des Jahres vor dem Stichtag an. Allerdings ist die tatsächliche Entwicklung -soweit zeitlich möglich- auch danach noch einzubeziehen. Dies ist im vorliegenden Fall geschehen, da ausweislich des Übertragungsberichtes (vgl. dort Seite 12) auch die Ist-Werte für Februar 2002 eingearbeitet worden sind.

c)

Unbeachtlich ist auch der weitere Einwand der Antragstellerin zu 1), wonach für die Antragsgegnerin zu 1) nachträglich Konzernabschlüsse zu erstellen sind.

Im vorliegenden Fall ist die Antragsgegnerin zu 1) zu bewerten. Nach Auffassung der Ersteller des Übertragungsberichtes und des Prüfungsberichtes war die Datenbasis hierfür ausreichend. § 12 FGG gebietet nicht, durch einen Sachverständigen im Rahmen der Unternehmensbewertung zeitlich weitergehende Planungen erstellen zu lassen (vgl. BayObLG in ZIP 01, 1999).

Dieser Grundsatz hat, da ein vergleichbarer Fall betroffen ist, auch für das Ansinnen der Antragstellerin zu 1) zu gelten.

d.

Das Beteiligungsergebnis BELUK, das mit 0,1 Mio EUR jährlich angesetzt wurde, ist angemessen zu erhöhen, und zwar um 5.000,--EUR jährlich.

Die Geschäftsberichte 1999 bis 2001 (dort jeweils Seite 40) weisen Beteiligungsergebnisse der BELUK aus, die über den Annahmen des Übertragungsberichtes liegen. Andererseits wird für 2002 ein Beteiligungsergebnis von 102.500,--EUR ausgewiesen (vgl. Anlage A 6).

Diese rückläufige Entwicklung des Beteiligungsergebnisses rechtfertigt die Annahme eines nachhaltigen Beteiligungsergebnisses von 105.000,--EUR jährlich.

e)

Die steuerlichen Verlustvorträge sind mit 911 TEUR in die Unternehmenswertberechnung einzustellen.

Um das Steuerguthaben nutzen zu können, musste nach bestehender Rechtslage eine auf 5 Jahre (2002 - 2006) verteilte Ausschüttung erfolgen (vgl. § 37 KStG 2002),

Da dies jedoch durch den Ausschluss der Minderaktionäre nicht möglich ist, muss das Steuerguthaben auf den Stichtag 13.6.2002 mit 4,55% abgezinst werden, was nach nachstehender Formel geschieht.

	A	B	C	D	E	F	G
1	Jahr	2002	2003	2004	2005	2006	
2							
3	KStGuthaben in TEUR	1.280	1.008	758	504	252	
4	jährliche Ausschüttung	252	252	252	252	252	
5	/, 17,5% pers. Est.	-44	-44	-44	-44	-44	
6	ausgeschütteter Betrag	208	208	208	208	208	
7	Barwertfaktoren bei 4,55 %	0,9585	0,9149	0,8750	0,8370	0,8005	
8	Barwert	199	190	182	174	166	
9	kumulierter Barwert 1.1.02	911					
10							

f)

Bezüglich des Wertes des nicht betriebsnotwendigen Vermögens (= Grundstück Ochsenfurt) ist eine Veränderung nicht vorzunehmen.

Ausweislich des Prüfberichts (dort: Seite 3) hat eine Verkehrswertermittlung durch eine Immobilien-GmbH stattgefunden, so dass von angemessenen Werten auszugehen ist.

g)

Es ist allerdings für den Zeitraum der ewigen Rente (= 2007 ff) eine Anhebung des Ergebnisses vorzunehmen.

Die Prognosen für die Jahre 2002 bis 2006 weisen jährliche Steigerungen des Ergebnisses aus (vgl. Übertragungsbericht Seite 22). Es ist daher nicht gerechtfertigt, für die folgenden Jahre von sinkenden Erträgen auszugehen. Vielmehr sind sie ab 2007 maßvoll gegenüber 2006 (= 1.100 TEUR) auf 1.120 TEUR (= 2007 ff) zu erhöhen (vgl. BayObLG in DB 01, 1928).

3.

Auf der Basis der vorstehenden Erwägungen ergibt sich die nachfolgende Berechnung des Unternehmenswertes der Antragsgegnerin zu 1) zum Stichtag.

Ausgangspunkt ist die Tabelle über Übertragungsbericht Seite 22. In dieser wurden folgende Veränderungen vorgenommen:

- Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes auf 4,55% bzw. 3,55%;
- Anhebung der Erträge 2002 bis 2007 um je 5.000,- EUR aus Beteiligungsergebnis BELUK;
- Anhebung der Ergebnisse ab 2007 von 1.050 TEUR auf 1.120 TEUR;
- Anhebung des Sonderwertes Steuerguthaben..

	A	B	C	D	E	F	G
1	Kalenderjahre	2002	2003	2004	2005	2006	2007
2	Jahr 0 = Jahr vor Stichtag	1	2	3	4	5	6
3	Stichtag = 13.06.2002						
4	Ergebnis vor Ertragssteuern	835	935	1.055	1.075	1.105	1.125
5	/ Gewerbeertragssteuer	-141	-158	-178	-182	-187	-190
6	/ KSt/Solidaritätszuschlag	-189	-212	-239	-244	-251	-255
7	Ausschüttung vor typ. Steuer	504	565	637	649	668	680
8	/ typ. Steuer 17,5 %	-88	-99	-112	-114	-117	-119
9							
10	zu kapital. Ergebnis	416	466	526	536	551	561
11	Kapitalisierungszins in %	4,55%	4,55%	4,55%	4,55%	4,55%	3,55%
12	Barwertfaktor	0,956480	0,914854	0,875040	0,836958	0,800534	22,550255
13	Barwert	398	426	460	448	441	12644
14							
15	Ertragswert	13.633.587					
16	zzgl. n/ befr. notw. Verm.	400.900		Endg. U-Wert	15.152.282		
17	Sonderwert	911.000		Zahl der Aktien	110.000		
18	Unternehmenswert vorläufig	14.844.587		Wert je Aktie	137,75		
19	Aufzinsungsbetrag	307.695		Angebot	76,00		
20	Unternehmenswert Stichtag	15.152.282					
21	Berechnung Aufzinsung						
22	Ertragswert 1 Jahr aufgezinst	15.520.016					
23	Differenz der Ertragswerte	675.429					
24	Datum vorl. Unternehmenswert	31.12.2001					
25	Datum Stichtag	13.06.2002					
26	Zinstage	164					
27	Tage im Jahr	360					
28							

4.

Die festgesetzte Barabfindung ist gemäß § 327b Abs.2 1.Halbsatz AktG zu verzinsen.

In den Beschlusstenor ist die Verzinsungspflicht jedoch nicht aufzunehmen, da der Beschluss keinen Leistungstitel darstellt und sich der genaue Umfang der Zinspflicht aus dem Gesetz ergibt (vgl. OLG Hamburg in DB 01, 2641).

III.

1.

Die Kostenentscheidung beruht auf §§ 327f Abs.2, 306 Abs.7 AktG, 13a Abs.1 Satz 1 FGG.

Es entspricht der Billigkeit, die Gerichtskosten den Antragsgegnern aufzuerlegen und sie zur Erstattung etwaiger außergerichtlicher Kosten der Antragsteller zu verpflichten.

2.

Die Geschäftswertfestsetzung ergibt sich aus §§ 327f Abs.2, 306 Abs.7 AktG, 30 Abs.1 KostO.

Die Antragstellerin zu 1) hat als "höchsten" Wert eine um 200,-- EUR über dem Angebot liegende Abfindung gefordert. Bei 864 Aktien, die von Minderheitsaktionären gehalten werden, errechnet sich hieraus ein Geschäftswert von 172.800,-- EUR.

3.

Die Vergütung des Vertreters außenstehender Aktionäre ist gemäß §§ 327f Abs.2, 306 Abs.4 AktG von amtswegen festzusetzen (vgl. BayObLG in AG 91, 241 f).

Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Vertreter außenstehender Aktionäre die weit überwiegende Zahl der Minderheitsaktionäre vertreten hat, durch seine fundierten Ausführungen das Verfahren förderte und das Verfahren geraume Zeit anhängig war.

Eine Vergütung von 6.000,--EUR erscheint angemessen, wobei in diesem Betrag Auslagen und Mehrwertsteuer enthalten sind (vgl. BayObLG in AG 92, 266 und FGPrax 01, 215).