
Datum: 08.07.2003
Gericht: Oberlandesgericht Düsseldorf
Spruchkörper: 19. Zivilsenat
Entscheidungsart: Beschluss
Aktenzeichen: I-19 W 6/00
ECLI: ECLI:DE:OLGD:2003:0708:I19W6.00.00

Leitsätze:

I - 19 W 6/00 AktE

Leitsätze

§§ 320 b Abs. 1; 17 Abs. 1 AktG

1.

Bei einer eine Hauptversammlungsmehrheit nicht begründenden Minderheitsbeteiligung von ca. 30 %, Entsendungsrechten in den Aufsichtsrat und einer wirtschaftlich als Kreditgeber fungierenden Rolle des Minderheitsaktionärs liegt kein beherrschender Einfluss i. S. v. § 17 AktG vor, solange der Minderheitsaktionär keine gesicherte Einflussmöglichkeit auf die Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der anderen Gesellschaft hat.

2.

Zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses bei der Eingliederung einer Aktiengesellschaft ist auf den Ertragswert der Unternehmen abzustellen, wenn bei der eingegliederten Gesellschaft der Ertragswert höher ist als ihr Börsenwert.

Tenor:

hat der 19. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Düsseldorf unter Mitwirkung der sowie der Richterinnen am Oberlandesgericht Dr. L und F... am 08. Juli 2003

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

Die sofortigen Beschwerden der Beteiligten zu Ziffer 2), 3), 4), 5) und 6) sowie die Anschlussbeschwerde der Beteiligten zu Ziffer 8) werden zurückgewiesen.

Die Kosten des Beschwerdeverfahrens einschließlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller sowie die Vergütung und Auslagen des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre tragen die Beteiligten zu Ziffer 10) und 11) als Gesamtschuldnerinnen.

Beschwerdewert: 23.000.000 EUR

Gründe:	1
I.	2
Die Antragsteller sind die gemäß § 320 Abs. 4 Satz 1 AktG a.F. (= § 320 a Satz 1 AktG n.F.) ausgeschiedenen Aktionäre der Antragsgegnerin zu 1), der C...-AG (im folgenden: C.....AG).	3
Durch Beschluss ihrer Hauptversammlung vom 26. August 1985 (Bl. 17 bis 32 d.A.) wurde die Antragsgegnerin zu 1) in die Antragsgegnerin zu 2), die damalige V, eingegliedert. Der Beschluss wurde am 4. Dezember 1985 in das Handelsregister eingetragen und am 7. Februar 1986 im Bundesanzeiger veröffentlicht. Die Hauptversammlung der V hatte der Eingliederung der Antragsgegnerin zu 1) sowie der P.....AG bereits durch Beschluss vom 22. August 1985 (Bl. 50 bis 84 d.A.) zugestimmt. Die Hauptversammlung der P.....AG befand über ihre Eingliederung in die V unter dem 19. November 1985. Bezüglich der angemessenen Abfindung der ausgeschiedenen Aktionäre der P.....AG ist ein Spruchstellenverfahren bei dem Landgericht Hannover zum Aktenzeichen 26 AktE 1/86 anhängig.	4
Im Zeitpunkt der Beschlussfassung (26. August 1985) betrug das Grundkapital der Antragsgegnerin zu 1) 240 Mio. DM und war gestückelt in Aktien zum Nennbetrag von 100, 200, 500 und 1.000 DM (vgl. Seite 36 des Gutachtens Dr. K.). Einziger Unternehmenszweck der Antragsgegnerin zu 1) war eine 50 %ige Beteiligung an der H...AG (im folgenden: H...AG). Die restlichen 50 % an der H...AG hielt die Antragsgegnerin zu 2), die ihrerseits an der Antragsgegnerin zu 1) zu mehr als 95 % beteiligt war.	5
Die V verfügte am 26. August 1985 über ein Grundkapital von 1.971.887.200 DM, das gestückelt war in Aktien zum Nennbetrag von 50, 100 und 1.000 DM. In ihrer Hauptversammlung vom 22. August 1985 hatte die V ihr Grundkapital von 1.684.787.200 DM bedingt um bis zu 287,1 Mio. DM erhöht, um das zur Gewährung von Umtauschrechten an	6

die Aktionäre von P, N.... AG und C.....AG notwendige Kapital zu schaffen (vgl. Seite 29 und 40 der Niederschrift über die Hauptversammlung der V vom 22.08.1985, Anlage B5, Hefter). Satzungsmaßiger Gegenstand der V war die Errichtung, der Betrieb und der Erwerb von stromerzeugenden sowie stromverteilenden Anlagen, von Bergbau- und Hüttenbetrieben, von Anlagen der chemischen und der Mineralölindustrie, von Handels- und Schifffahrtsunternehmen sowie von anderen Unternehmen. Teilkonzerne der V waren zum Stichtag (26. August 1985) neben der C.....AG und der P.....AG die V....AG, die VAG, die S ... AG, die H...AG und die V... AG (siehe Anlage 1.1 des Gutachtens Dr. K.).

Zur Vorbereitung der Eingliederung der Antragsgegnerin zu 1) in die Antragsgegnerin zu 2) hatten die Gesellschaften gemeinsam die aus , die Sch AG SchAG aus und die T AG aus Düsseldorf mit der Erstellung eines Abfindungsgutachtens beauftragt. In ihrer gutachterlichen Stellungnahme vom 7. Juni 1985 (Bl. 33 ff. d.A.) kamen die Gutachter zu dem Ergebnis, dass zum Stichtag 01.01.1985 auf gleiche Nennwerte bezogen das Wertverhältnis der V.. Aktie zur CV-Aktie entsprechend der Unternehmenswerte 1 : 1,4 betrug. Diese Bewertung wurde von den Gutachtern unter dem 20. August 1985 (Bl. 45 ff. d.A.) fortgeschrieben auf ein Umtauschverhältnis von 1 : 1,35. Dabei berücksichtigten sie, dass die Antragsgegnerin zu 2) den Aktionären der ... und der P.....zwischenzeitlich Umtauschangebote unterbreitet hatte, dass die auf die P.....verschmolzen und die .. veräußert worden war (vgl. Bl. 46 d.A.) 7

Auf der Grundlage der vorgenannten Gutachten unterbreitete die V den außenstehenden Aktionären der C.....AG einen Umtauschvorschlag in Aktien 8

- bezogen auf den gleichen Nennwert - im Verhältnis von 1 : 1. Eine Barabfindung war nicht vorgesehen. 9

Die Antragsteller haben dieses Umtauschangebot für unzureichend gehalten, insbesondere die Verweigerung einer Barabfindung gerügt, und die gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Abfindung beantragt. 10

Sie haben geltend gemacht: 11

Nach § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. (= § 320 b Abs. 1 Satz 3 AktG n.F.) habe das Abfindungsangebot der V alternativ eine Barabfindung vorsehen müssen, weil die V zum Stichtag, dem 26. August 1985, ein von der Bundesrepublik Deutschland abhängiges Unternehmen im Sinne von § 17 AktG gewesen sei. Zwar sei die Bundesrepublik Deutschland zum Stichtag an der V nur noch mit 29,98 % beteiligt gewesen; da sich jedoch die übrigen Aktien überwiegend in Streubesitz befunden hätten, habe die Bundesrepublik Deutschland jedenfalls die Hauptversammlungsmehrheit inne gehabt. Zudem sei zu vermuten, dass die Bundesrepublik Deutschland mittelbar über andere Gebietskörperschaften an der V beteiligt gewesen sei oder über Stimmrechtsbindungs- oder Poolverträge auf das Abstimmungsverhalten anderer Aktionäre habe Einfluss nehmen können. Der Einfluss des Bundes auf die V sei zudem dadurch gesichert gewesen, dass ihm in § 8 Abs. 1 der damals gültigen Satzung der V (vgl. Anlage B9, Hefter) das Recht eingeräumt gewesen sei, drei Mitglieder in den Aufsichtsrat zu entsenden, wovon er unstreitig auch Gebrauch gemacht habe. Schließlich habe eine wirtschaftliche Abhängigkeit der V von der Bundesrepublik Deutschland bestanden, weil der Bund an die Firma D, eine V-Enkelin, seit 1969 für den Aufschluss und Erwerb von Erdölfeldern insgesamt rund 2 Milliarden DM als Darlehen oder verlorene Zuschüsse gezahlt habe. 12

Abgesehen davon, dass es an dem Angebot einer Barabfindung fehle, sei auch das beschlossene Umtauschverhältnis in Aktien unangemessen. Der von den Privatgutachtern für 13

alle Teilunternehmen gleichermaßen mit 9 % angesetzte Kapitalisierungszins sei unvertretbar hoch. Auch sei der wegen möglicher Konjunkturreinbrüche vorgenommene Pauschalabschlag von 20 % nicht gerechtfertigt. Im übrigen lasse das spärliche, von den Privatgutachtern zur Verfügung gestellte Zahlenwerk verlässliche Rückschlüsse auf die Richtigkeit der Unternehmensbewertungen nicht zu. Aus diesem Grund seien die Privatgutachten unbrauchbar.

Das Landgericht Düsseldorf hat die Einholung eines Sachverständigengutachtens über die Angemessenheit der zu gewährenden Abfindung (Umtauschabfindung und Barabfindung) angeordnet und mit der Begutachtung den Diplom-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Dr. K, der für die Wirtschaftsprüfergesellschaft ...GmbH tätig ist, betraut. Wegen des Ergebnisses seiner Ermittlungen wird auf das Gutachten vom 10. Oktober 1995 (Bd. IV b d.A.) Bezug genommen. 14

Durch Beschluss vom 8. September 2000 hat das Landgericht die Anträge der Antragsteller auf gerichtliche Festsetzung eines anderweitigen Umtauschverhältnisses in Aktien und auf Festsetzung einer Barabfindung zurückgewiesen. Zur Begründung hat es ausgeführt: 15

Ein Anspruch auf eine angemessene Barabfindung nach § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. stehe den ausgeschiedenen Gesellschaftern der Antragsgegnerin zu 1) nicht zu, weil die V zum Stichtag 26. August 1985 keine von der Bundesrepublik Deutschland abhängige Gesellschaft gewesen sei. Weder sei der Bund an der V mehrheitlich beteiligt gewesen, noch habe er in der Hauptversammlung vom 22.08.1985 die Hauptversammlungsmehrheit inne gehabt, um über die hieraus resultierende Personalentscheidungsgewalt auf die Geschäftspolitik des Unternehmens Einfluss nehmen zu können. Dem Umstand, dass an einer Gesellschaft neben einem Großaktionär überwiegend Klein- und Kleinstaktionäre beteiligt seien, komme allein keine einflussverstärkende Wirkung zu, weil der Bundesgerichtshof im Rahmen von § 17 Abs. 1 AktG verlange, dass die Möglichkeit der Einflussnahme beständig, umfassend und gesellschaftsrechtlich vermittelt sei, während das Abstimmungsverhalten von nicht oder nur in geringem Umfang organisierten Kleinaktionären für den Großaktionär jedoch kaum kalkulierbar sei. Es gebe auch keine Anhaltspunkte dafür, dass der Bund weitergehend mittelbar beteiligt gewesen sei oder auf das Abstimmungsverhalten anderer Aktionäre der V habe Einfluss nehmen können. Dies ergebe sich aus der vor dem Landgericht Hannover im dort anhängigen Spruchstellenverfahren durchgeführten Vernehmung der Zeugen Dr. T.. und R... (vgl. Anlage B10, Hefter). Der Zeuge Dr. T., der seinerzeit Staatssekretär im Finanzministerium und vom Bund in den Aufsichtsrat der V entsandt war, habe ausgesagt, es habe keine Stimmrechtsbindungsverträge oder vergleichbare Abmachungen mit anderen Aktionären der V oder mit an der V... beteiligten Gebietskörperschaften gegeben. In gleicher Weise habe sich der damalige Regierungsdirektor im Finanzministerium Dr. R... geäußert. Das Landgericht hat weiter ausgeführt, es läge auch keine sogenannte "kombinierte Beherrschung" in der Weise vor, dass die V vom Bund wirtschaftlich abhängig gewesen sei. Die Gewährung von Milliardenkrediten an die Firma D... sei unbeachtlich, weil diese Firma - trotz einer Mehrheitsbeteiligung der V und ihrer Tochter VAG - kein Konzernunternehmen der V..., sondern ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutschen Mineralölwirtschaft gewesen sei, auf das andere Gesellschafter vertragliche Einflussrechte ausübten. Schließlich sei eine Abhängigkeit der V von der Bundesrepublik Deutschland aber auch nach dem Sinn und Zweck von § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. (= § 320 b Abs. 1 Satz 3 AktG n.F.), der darauf abziele, die ausgeschiedenen Aktionäre nicht in eine neue Abhängigkeit zu zwingen, ausgeschlossen. Denn bereits im August 1985 habe sich abgezeichnet, dass die Bundesrepublik Deutschland künftig ganz ihre Beteiligung an der V aufgeben werde, so dass eine "Gefügigkeit" des Vorstandes von der Meinung des Großaktionärs Bundesrepublik 16

Deutschland nicht mehr habe erwartet werden können.

Das von der V den ausgeschiedenen Aktionären gemachte Umtauschangebot von einer C.....AG-Aktie in eine V-Aktie sei auf der Grundlage des Ertragswertgutachtens von Dr. K. - gegen das die Antragsteller in erster Instanz keine Einwände erhoben hatten - angemessen. Der Gutachter habe ein Umtauschverhältnis von 1 : 1,17 im Verhältnis V zu C.....AG ermittelt, so dass die ausgeschiedenen Aktionäre durch das angebotene Umtauschverhältnis schon besser gestellt worden seien, als sie nach Maßgabe der gutachterlichen Bewertung stünden. 17

Gegen diesen Beschluss richten sich die fristgerecht eingelegten sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 2), 3), 4), 5), 6) sowie die unselbständige Anschlussbeschwerde der Erben der Antragstellerin zu 8). Sie machen unter Wiederholung und Vertiefung ihres erstinstanzlichen Vorbringens geltend: Zu Unrecht habe das Landgericht einen Anspruch nach § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. auf alternative Barabfindung verneint. Es habe entgegen des im Spruchstellenverfahren geltenden Amtsermittlungsgrundsatzes nicht ausreichend aufgeklärt, ob die Bundesrepublik Deutschland nicht doch zum Stichtag durch weitere mittelbare Beteiligungen oder Stimmrechtsabsprachen jedenfalls mittelbar über eine Hauptversammlungsmehrheit bei der V verfügt habe. Die Aussage des Zeugen Dr. T.. hierzu sei nur sehr vage gewesen. Hinweis darauf, dass die Bundesregierung die wahren Beteiligungsverhältnisse an der V offenbar versucht habe zu vertuschen, ergäben sich aus dem Umstand, dass sie eine Anfrage des Landgerichts Hannover im dort anhängigen Spruchstellenverfahren nicht selbst durch ihre Mitarbeiter sondern durch ein Rechtsanwaltsbüro, nämlich Rechtsanwalt H... (Bl.. d.A.), habe beantworten lassen. Diese anwaltliche Stellungnahme sei zudem in einigen Punkten nicht nachvollziehbar oder sogar unzutreffend. Die Abhängigkeit der V... vom Bund noch im Jahre 1987 werde dadurch dokumentiert, dass der Vorstand der V - ausweislich eines Artikels aus dem Handelsblatt vom 27.05.1987 (Bl. 963 d.A.) - die Einführung der Stimmrechtsbeschränkung im Jahre 1987 vorab mit der Bundesregierung abgestimmt habe. 18

Selbst wenn der Bund jedoch auch mittelbar über keine Hauptversammungs- mehrheit bei der V... verfügt habe, werde seine beherrschende Stellung in dem Unternehmen durch die übrigen Besonderheiten - Streubesitz des weiteren Aktienkapitals, personelle Verflechtungen im Vorstand und Aufsichtsrat der V... sowie wirtschaftliche Abhängigkeiten - begründet. Insoweit habe das Landgericht die vom Bundesgerichtshof entwickelten Grundsätze zur Abhängigkeit im Sinne von § 17 AktG nicht richtig angewandt. Es sei unzutreffend und gehe an der Wirklichkeit vorbei, dass das Abstimmungsverhalten von Kleinaktionären nicht kalkulierbar sei. Im Normalfall würden Kreditinstitute, insbesondere Großbanken, bei der Wahrnehmung des Depotstimmrechts der Kunden dem Verwaltungsvorschlag des Unternehmens folgen. Auch in der Vergangenheit habe es in den Hauptversammlungen der V stets nur wenige Neinstimmen bei im übrigen einheitlichem Stimmverhalten gegeben, so dass sich der Bund selbst bei einer Hauptversammlungspräsenz von nur rund 43 % seiner Mehrheit stets habe sicher sein können. Rechtsfehlerhaft habe das Landgericht der Frage der Abhängigkeit zum Stichtag nur untergeordnete Bedeutung beigemessen, weil zu diesem Zeitpunkt bereits absehbar gewesen sei, dass sich die Bundesrepublik Deutschland künftig vollständig aus der V zurückziehen werde. Diese Sichtweise, die vom Stichtagsprinzip abrücke, öffne jeder Manipulation Tür und Tor. 19

Mit Schriftsatz vom 14.03.2003 regen die Antragsteller zu Ziffer 8) an, die Sache gemäß Art. 234 Abs. 3 EG-Vertrag dem Europäischen Gerichtshof vorzulegen. Sie meinen, der Senat sei zur Vorlage verpflichtet, weil § 320 Abs. 1 AktG a. F., § 320 Abs. 1 AktG n. F. nicht mit der in Art. 43 EG-Vertrag normierten Niederlassungs- freiheit vereinbar seien, weil diese 20

Vorschriften nur die Eingliederung in eine Aktiengesellschaft mit Sitz im Inland zuließen. Zwar könnten ausländische Aktiengesellschaften letztlich auch eine Eingliederung einer anderen inländischen Aktiengesellschaft beschließen, müssten hierzu aber in der Bundesrepublik Deutschland eine inländische Tochtergesellschaft zwischenschalten. Hierbei handele es sich sodann zwingend um eine von einem anderen Unternehmen abhängige Gesellschaft, so dass die Abfindung der außenstehenden Aktionäre gemäß § 320 Abs. 5 S. 3 AktG a. F., § 320 b Abs. 1 S. 3 AktG n. F. nach deren Wahl alternativ auch bar zu erfolgen habe. Dies sei gegenüber der reinen Abfindung in Aktien wesentlich belastender und stelle insofern eine Diskriminierung ausländischer Aktiengesellschaften dar. Dies führe mittelbar auch zu einer Benachteiligung der außenstehenden Aktionäre der C.....AG, weil durch diese unterschiedlichen Abfindungsmodalitäten potentiell eingliederungswillige ausländische Publikumsgesellschaften vom deutschen Markt ferngehalten würden.

Zudem erheben die Beschwerdeführer Einwendungen gegen das Gutachten des Sachverständigen Dr. K.. Sie meinen, er habe seinen Unternehmensbewertungen von der V "geschönte" Zukunftsplanungen zugrunde gelegt. Der vom Sachverständigen gewählte sogenannte Top-Down-Ansatz berge die Gefahr von Fehlern. Das nichtbetriebsnotwendige Vermögen sei nicht richtig erfasst worden. Außerdem habe der Sachverständige für alle Unternehmensbereiche zu hohe Kapitalisierungssinssätze angelegt. Schließlich müssten die Unternehmen

21

- was bislang noch nicht geschehen sei - entsprechend der neuen Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofes alternativ auf der Basis der Börsenkurse im maßgeblichen Referenzzeitraum bewertet werden. Dabei sei als Referenzzeitraum aber - abweichend von der Entscheidung des Bundesgerichtshofes (Beschluss vom 12.03.2001 - II ZB 15/00), der der Senat in seiner Entscheidung vom 31.01.2003 (19 W 9/00 AktE) gefolgt sei - nicht auf die letzten drei Monate vor dem Beschluss der Hauptversammlung über die Eingliederung, sondern auf die letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Eingliederungspläne i. S. v. § 10 Abs. 1 S. 1 oder § 35 Abs. 1 S. 1 WpÜG abzustellen. Denn nur dieser frühere Zeitraum spiegle die von der geplanten Maßnahme unbeeinflussten Börsenkurse wider und beuge der Gefahr von Abfindungsspekulationen vor.

22

Der Senat hat bei dem Institut für Entscheidungstheorie und Unternehmensforschung der Universität (Prof. Dr. G..) Auskunft über den Verlauf der Börsenkurse der Antragsgegnerinnen in der Zeit vom 26.05. bis 25.08.1985 eingeholt. Wegen des Ergebnisses dieser Auskunft wird auf das Schreiben des Instituts vom 26.02.2003 nebst Anlagen (Bl. 1085 - 1087 d. A.) verwiesen.

23

II.

24

1.

25

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 2), 3), 4), 5) und 6) sind gemäß §§ 306 Abs. 2, 99 Abs. 3 Satz 2 und Satz 4 AktG in Verbindung mit § 22 Abs. 1 FGG zulässig, weil sie form- und fristgerecht eingelegt wurden.

26

Die sofortige Beschwerde der Erben der Antragstellerin und Beschwerdeführerin zu 8) ist zwar erst nach Ablauf der Zweiwochenfrist eingelegt worden; sie ist jedoch als unselbständige Anschlussbeschwerde zulässig (vgl. BGHZ 71, 314; BayObLG AG 1996, 127).

27

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller und Beschwerdeführer bleiben jedoch in der Sache ohne Erfolg. Weder war die Antragsgegnerin zu 2) gemäß § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. verpflichtet, den ausgeschiedenen Aktionären der Antragsgegnerin zu 1) alternativ eine Barabfindung anzubieten, noch war das unterbreitete Umtauschangebot - bezogen auf gleiche Nennwerte - von einer C.....AG-Aktie in eine V-Aktie unangemessen niedrig. 29

(1) Barabfindung: 30

Ein Anspruch auf Einräumung einer alternativen Barabfindung gemäß § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. steht den ausgeschiedenen Aktionären der Antragsgegnerin zu 1) nicht zu. Zutreffend hat das Landgericht in der angefochtenen Entscheidung erkannt, dass die V zum Eingliederungsstichtag, dem 26. August 1985, keine von der Bundesrepublik Deutschland abhängige Gesellschaft war. 31

Ein Abhängigkeitsverhältnis liegt nach § 17 Abs. 1 AktG vor, wenn ein anderes Unternehmen unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann. Welcher Art und Intensität der Einfluss zu sein hat, damit er als beherrschend gilt, definiert das Gesetz nicht. Anknüpfungspunkt für den Abhängigkeitsbegriff bietet jedoch die in § 17 Abs. 2 AktG aufgestellte Vermutungsregelung, die davon ausgeht, dass ein im Mehrheitsbesitz stehendes Unternehmen von den an ihm mit Mehrheit beteiligten Unternehmen abhängig ist. Der innere Grund für die dort aufgestellte Vermutung besteht darin, dass eine Mehrheitsbeteiligung bei einer Aktiengesellschaft regelmäßig die Möglichkeit vermittelt, den Aufsichtsrat und damit indirekt auch den Vorstand der Gesellschaft zu bestellen. Zwar eröffnet sich durch diese Personalentscheidungsgewalt nicht die Möglichkeit, die abhängige Gesellschaft bei Einzelfallentscheidungen zu einem bestimmten Verhalten zu zwingen. Die Abhängigkeitsvermutung des § 17 Abs. 2 AktG basiert vielmehr auf der Erwartung, dass Aufsichtsrat und Vorstand den Wünschen des Mehrheitsaktionärs folgen werden, weil sie regelmäßig an einer Wiederbestellung interessiert sein werden. Allgemein lässt sich Abhängigkeit daher bejahen, wenn zu erwarten ist, dass sich die Geschäftsleitung eines Unternehmens mit Rücksicht auf sonst in absehbarer Zeit wahrscheinliche persönliche Nachteile bereit finden wird, den Direktiven des Unternehmens zu folgen, das im Stande ist, derartige Nachteile herbeizuführen (vgl. OLG Düsseldorf ZIP 1993, 1791, 1793; OLG Braunschweig ZIP 1996, 875, 877; Koppensteiner in: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. I, 2. Aufl., § 17, Rdnr. 19; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17, Rdnr. 5; Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 17, Rdnr. 27; Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropf, Aktiengesetz, Bd. I, § 17, Rdnr. 27). Dabei kommt es nicht darauf an, ob die Beherrschung tatsächlich ausgeübt wird; maßgeblich ist vielmehr die bloße Möglichkeit einer beherrschenden Einflussnahme (vgl. OLG Düsseldorf ZIP 1993, 1791, 1793; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17 Rdnr. 4; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktienkonzernrecht, § 17, Rdnr. 4), die aus der Sicht des abhängigen Unternehmens zu beurteilen ist (vgl. BGHZ 62, 193, 197). 32

Auf der Grundlage der vorgenannten Kriterien ist eine Abhängigkeit der V von der Bundesrepublik Deutschland zum Stichtag 26. August 1985 zu verneinen. Zwar hat der Bundesgerichtshof (BGHZ 69, 334 ff.) entschieden, dass grundsätzlich auch Körperschaften des öffentlichen Rechts, wie die Bundesrepublik Deutschland, ein "herrschendes Unternehmen" im Sinne des Aktienrechts sein können. Zum Stichtag war der Bund jedoch an der V weder mehrheitlich beteiligt, noch führten die von den Beschwerdeführern angeführten sonstigen Umstände in ihrer Gesamtschau zu einem Einflusspotenzial des Bundes auf die V, das einer Mehrheitsbeteiligung entsprochen hätte. 33

a) In ihrer Hauptversammlung vom 22.08.1985, in der die V der Eingliederung der C.....AG zustimmte, verfügte die V ausweislich der Niederschrift über die ordentliche Hauptversammlung (vgl. Hefter, Anlage B5) über ein Grundkapital von 1.684.787.200 DM, an dem die Bundesrepublik Deutschland mit 505.128.050 DM beteiligt war, was einem Prozentanteil von 29,98 % entspricht. Eine Mehrheitsbeteiligung lag daher - wie zwischen den Beteiligten unstreitig ist - nicht vor. 34

b) In Rechtsprechung und Literatur ist anerkannt, dass auch eine Minderheits-beteiligung zur Begründung von Abhängigkeit ausreichen kann, wenn sie in Verbindung mit weiteren verlässlichen Umständen rechtlicher oder tatsächlicher Art dem beteiligten Unternehmen den nötigen Einfluss auf die Personalpolitik der abhängigen Gesellschaft sichert. Dies wird vor allem dann angenommen, wenn bedingt z.B. durch einen großen Streubesitz der übrigen Aktien und regelmäßig niedriger Hauptversammlungspräsenz schon eine Stimmrechtsquote von unter 50 % ausreicht, um für einen längeren Zeitraum Beschlüsse mit einfacher Mehrheit durchsetzen zu können. (vgl. BGHZ 69, 334, 347; 135, 107, 114; Emmerich in Emmerich/Habersack, a.a.O., § 17, Rdnr. 17; Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnr. 35; Koppensteiner in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. I, 2. Aufl., § 17, Rdnr. 36; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17 Rdnr. 9). 35

Im August 1985 verfügte der Bund aber bereits seit einigen Jahren nicht mehr über eine Hauptversammlungsmehrheit bei der V. Nach den vorgelegten Niederschriften über die Hauptversammlungen der V in den Jahren 1983 bis 1986 war dies letztmalig 1983 der Fall. In der Hauptversammlung vom 25. August 1983 besaß die Bundesrepublik Deutschland Aktien der V im Gesamtnennbetrag von 737.128.050 DM. Dies entspricht einem Anteil von 43,75 % des damaligen Grundkapitals von 1.684.787.200 DM. Bei einer Anfangspräsenz von 78,06 % des stimmberechtigten Kapitals verfügte der Bund 1983 letztmalig über eine Hauptversammlungsmehrheit (vgl. Hauptversammlungsniederschrift vom 25.08.1983, Anlage B1, Hefter, dort Seite 24). Nachdem die Bundesrepublik Deutschland Anfang 1984 einen Teil ihres Aktienbesitzes an der V veräußert hatte, hielt sie in der Hauptversammlung vom 23. August 1984 noch Aktien im Nennbetrag von 505.128.050 DM, was 29,98 % des Grundkapitals von 1.684.787.200 DM entsprach. Bei einer Anfangspräsenz von 74,19 % des stimmberechtigten Kapitals (vgl. Hauptversammlungsniederschrift vom 23.08.1984, Hefter, Anlage B4, dort Seite 22) lag der Stimmenanteil des Bundes bei 40,14 % und damit deutlich unter der Hälfte der in der Hauptversammlung vertretenen Stimmen. In der Hauptversammlung vom 22. August 1985 hatten sich - wie sich aus dem der Hauptversammlungsniederschrift auszugsweise beigefügten Teilnehmerverzeichnis ergibt (vgl. Hefter, Anlage B5) - im Vergleich zum Vorjahr weder das Grundkapital der V noch die Beteiligung des Bundes, die nach wie vor 29,98 % betrug, geändert. Bei einer Anfangspräsenz von nur 69,34 % des stimmberechtigten Kapitals, die sich im Laufe der Versammlung noch erhöhte (vgl. Hauptversammlungsniederschrift vom 22.08.1985, Hefter, Anlage B5, dort Seiten 23 und 30), verfügte der Bund daher über einen Stimmenanteil von 43,24 %, also ebenfalls nicht über eine Hauptversammlungsmehrheit. 36

c) Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführer kommt dem Umstand, dass sich ein erheblicher Anteil der V.. Aktien im Streubesitz von Klein- oder Kleinstaktionären befand, allein keine Bedeutung für die Annahme eines beherrschenden Einflusses zu, sofern - wie hier - diese Konstellation nicht zu einer Hauptversammlungsmehrheit des Bundes führte. Denn nach ständiger höchstrichterlicher Rechtsprechung ist Abhängigkeit zu verneinen, wenn der Minderheitsaktionär in jedem Fall auf die freiwillige und deshalb nicht gesicherte Mitwirkung anderer Aktionäre angewiesen ist, will er seinen Willen in der Gesellschaft durchsetzen. Die Unterstützung Dritter, deren es zur Begründung eines 37

Beherrschungspotenzials bedarf, muss vielmehr auf ausreichend sicherer Grundlage beruhen und von vornherein beständig und gesichert sein (vgl. BGHZ 62, 193, 201; 74, 359, 366/367; 80, 69, 73; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17, Rdnr. 6; Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnr. 37; Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropf, Aktiengesetz, Bd. I, § 17, Rdnr. 33). Aus diesem Grund verfängt auch das weitere Argument der Beschwerdeführer nicht, die Bundesrepublik Deutschland habe sich in der Vergangenheit stets durch die seitens der Kreditinstitute einheitlich und im Sinne des Verwaltungsvorschlages ausgeübten Depotstimmrechte ihrer Mehrheit sicher sein können. Die Unterstützung eines Aktionärs durch die Depotstimmrechte der Banken führt nicht zur Abhängigkeit, weil mit dieser Unterstützung mangels eines Rechtsanspruches ebenfalls nicht sicher gerechnet werden kann (ganz herrschende Meinung, vgl. Emmerich in Emmerich/Habersack, a.a.O., § 17, Rdnr. 22; Koppensteiner, a.a.O., § 17, Rdnr. 41; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17, Rdnr. 10; Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnr. 40; Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropf, Aktiengesetz, Bd. I, § 17, Rdnr. 50). Darüber hinaus ist es auch nicht zwingend, dass die Banken die Depotstimmrechte ihrer Kunden regelmäßig an dem Stimmverhalten des Großaktionärs ausrichten. Für den Fall, dass der Bund in der Vergangenheit am Allgemeinwohl orientierte energiepolitische Interessen gegen die Unternehmensinteressen der V hätte durchsetzen wollen, wäre es daher ebenso wahrscheinlich gewesen, dass die Banken die Depotstimmrechte ihrer Kunden im Sinne der Verwaltung der V und damit gegen den Großaktionär Bundesrepublik Deutschland ausgeübt hätten.

d) Zutreffend ist das Landgericht in der angefochtenen Entscheidung davon ausgegangen, dass der Bundesrepublik Deutschland zum Stichtag an der V über die oben erwähnte 29,98 %ige Beteiligung hinaus keine weiteren mittelbaren Beteiligungen oder sonstige Beherrschungsmöglichkeiten über Stimmbindungs- oder Poolverträge mit anderen Aktionären zustanden. Die anders lautende Behauptung der Beschwerdeführer ist ins Blaue hinein aufgestellt und entbehrt jeder Tatsachengrundlage. Insoweit liegt auch kein Verstoß des Landgerichts gegen den im Verfahren der Freiwilligen Gerichtsbarkeit geltenden Amtsermittlungsgrundsatz vor. Der Amtsermittlungsgrundsatz enthebt die Beteiligten - jedenfalls im Antragsverfahren und im echten Streitverfahren, wozu das Spruchstellenverfahren zählt (vgl. Keidel/Kunze/Winkler, Freiwillige Gerichtsbarkeit, Kommentar, 14. Aufl., § 12, Rdnr. 197) - nicht der Pflicht, durch eingehende Tatsachendarstellung an der Aufklärung des Sachverhaltes mitzuwirken und sich zu dem Vorbringen des Gegners genau und umfassend zu äußern. Es kann bei Vernachlässigung dieser Pflicht nicht erwartet werden, dass das Gericht allen nur denkbaren Möglichkeiten von Amts wegen nachgeht. Eine Aufklärungs- und Ermittlungspflicht obliegt dem Gericht im allgemeinen nur dann, wenn der Vortrag der Beteiligten oder der Sachverhalt als solcher bei sorgfältiger Überlegung dazu Anlass geben (vgl. BGH MDR 1955, 347, 349; BayObLG NJW-RR 1997, 7, 8; OLG Köln FamRZ 1991, 117/118; Keidel/Kunze/Winkler, a.a.O., § 12 Rdnr. 88). Nachdem die Antragsteller in erster Instanz keine konkreten Angaben gemacht hatten, über welchen Aktionär der Bund an der V mittelbar beteiligt gewesen sein oder mit wem er Stimmbindungsverträge abgeschlossen haben soll und nachdem sowohl der Zeuge Dr. T., seinerzeit..., als auch R... in ihren Aussagen im Spruchstellenverfahren vor dem Landgericht Hannover am 20. August 1996 übereinstimmend entsprechende mittelbare Beteiligungen des Bundes und Stimmrechtsverträge verneint hatten (vgl. Hefter, Anlage B10), bestand insoweit für das Landgericht keine Pflicht zu weiteren Ermittlungen. Solche sind auch im Beschwerdeverfahren nicht veranlasst. Neue konkrete Tatsachen, die auf eine weitergehende mittelbare Beteiligung des Bundes oder Stimmrechtsbindungsverträge des Bundes mit anderen Aktionären der V hindeuten könnten, werden von den Beschwerdeführern auch jetzt nicht vorgebracht.

Zu Unrecht rügen sie, die Aussage des Zeugen Dr. T.. zu den Beteiligungsverhältnissen des Bundes zum Stichtag seien nur sehr vage gewesen. Dabei verkennen sie, dass sich der Zeuge T.. insoweit ausdrücklich (vgl. Seite 2 des Sitzungsprotokolls, Hefter, Anlage B10) in seiner Aussage vor dem Landgericht Hannover zum Stichtag, der für die Eingliederung der P.....in die V maßgeblich ist, nämlich dem 29.11.1985, geäußert hat. Eindeutig hat er bekundet, der Anteil des Bundes an der V... sei nach Januar 1984 auf 29,98 % zurückgefahren worden. Dies war - wie zwischen den Beteiligten unstreitig ist - nach wie vor auch der unmittelbare Kapitalanteil des Bundes an der V... zur Zeit der Hauptversammlung vom 22. August 1985, als über die Eingliederung der C.....AG abgestimmt wurde. Die Unsicherheit des Zeugen Dr. T.. zu der Frage, wie hoch die Beteiligung des Bundes im November 1985 war, rührt ganz offensichtlich daher, dass ihm nicht bekannt war und auch nicht unbedingt bekannt sein musste, in welchem Umfang von der in der Hauptversammlung vom 22.08.1985 beschlossenen bedingten Kapitalerhöhung zur Gewährung von Umtauschrechten für die ausgeschiedenen Aktionäre der N...AG und der C.....AG zwischenzeitlich bereits Gebrauch gemacht bzw. inwieweit diese bereits umgesetzt worden war. Eindeutig hat der Zeuge Dr. T.. in Übereinstimmung mit dem Zeugen R... ausgesagt, sonstige mittelbare Beteiligungen des Bundes an der V... oder sonstige flankierende Abmachungen mit anderen Aktionären der V... habe es seitens des Bundes nicht gegeben. Anlass, die Richtigkeit dieser Angaben zu bezweifeln, bestehen nicht. Es ist nicht erkennbar, aus welchem Grund der Zeuge Dr. T.., der zur Zeit seiner Aussage vor Gericht amtierender Präsident der Deutschen Bundesbank war, eine Falschaussage hätte riskieren sollen, noch dazu zu einem Zeitpunkt, als die Bundesrepublik Deutschland längst jegliche Beteiligung an der V aufgegeben hatte.

39

Auch der Umstand, dass das Bundesfinanzministerium die gerichtliche Anfrage des Landgerichts Hannover im Parallelverfahren vom 24.03.1998 (Bl. 843/844 d.A.) nicht durch eigene Mitarbeiter, sondern durch Rechtsanwalt H... beantworten ließ (vgl. Bl. 863 ff. d.A.), rechtfertigt für sich allein ebenso wenig den Verdacht, die Bundesrepublik Deutschland habe weitergehende mittelbare Beteiligungen an der V im Jahre 1985 vertuschen wollen. Ob - wie die Antragsteller meinen - Rechtsanwalt H... die Beteiligungsverhältnisse des Bundes an der V nach der in der Hauptversammlung vom 22. August 1985 beschlossenen Kapitalerhöhung nicht in allen Punkten korrekt dargestellt hat, mag dahinstehen. Entscheidend ist, dass sich auch aus jener anwaltlichen Stellungnahme kein Anhaltspunkt dafür ergibt, dass die Bundesrepublik Deutschland im August 1985 über ihren Aktienanteil von 29,98 % hinaus eine weitergehende mittelbare Beteiligung an der V gehabt oder über Stimmrechtsbindungsverträge mit anderen Aktionären der V... verfügt hätte, die ihr einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft vermittelt hätten.

40

Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführer lässt sich eine Abhängigkeit der V von der Bundesrepublik Deutschland auch nicht indiziell daraus entnehmen, dass ausweislich eines Artikels aus dem Handelsblatt vom 27. Mai 1987 (Bl. 963 d.A.) der Vorstand der V die in 1987 geplante Einführung einer Stimmrechtsbeschränkung auf maximal 5 % des Grundkapitals zuvor mit der Bundesrepublik Deutschland abgestimmt hatte. Bis zur Restprivatisierung der Anteile des Bundes an der V im Jahre 1987 verfügte er noch über Stimmanteile von 25,49 % (vgl. Beteiligungen des Bundes im Jahre 1986, Bl. 860 f. d.A.) und damit über eine sogenannte Sperrminorität. Denn eine Satzungsänderung, die auch für die Beschließung einer Stimmrechtsbeschränkung erforderlich ist, bedarf gemäß § 179 Abs. 2 AktG einer Mehrheit von 3/4 des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Insoweit ist es nicht verwunderlich, dass sich der Vorstand der V... vor der Beschließung der Stimmrechtsbeschränkung der Zustimmung der Bundesrepublik Deutschland versicherte.

41

42

e) Dass die Bundesrepublik Deutschland auch zum Stichtag im August 1985 über eine sogenannte Sperrminorität, d.h. eine mehr als 25 %ige Beteiligung an der V verfügte, führt nach einhelliger Ansicht ebenfalls nicht zur Abhängigkeit der V... vom Bund. Denn allein die Möglichkeit, strukturverändernde Entscheidungen zu blockieren, begründet weder ein Mitwirkungsrecht bei der Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat noch kann die Unternehmensleitung zu einem bestimmten Handeln veranlasst werden (vgl. Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnr. 42; Koppensteiner in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O., § 17, Rdnr. 38; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17, Rdnr. 10).

f) Die von den Beschwerdeführern angeführten "personellen Verflechtungen" sind ebenso wenig geeignet, eine Abhängigkeit der V von der Bundesrepublik Deutschland zu rechtfertigen. Die Vermutung, der V, Herr B..., sei ein "Gewährsmann" der Bundesregierung gewesen, nur weil er seine ersten Berufsjahre bis zu seinem Wechsel zur V... im Jahre 1959 im Bundesfinanzministerium verbracht hatte, ist fernliegend und nicht nachvollziehbar. Vielmehr ist nach seiner bis 1985 andauernden Tätigkeit von 26 Jahren im Dienste der V eher anzunehmen, dass er sich mit den Interessen dieses Unternehmens voll und ganz identifizierte und diese notfalls auch gegen einen Großaktionär Bundesrepublik Deutschland zur Geltung zu bringen wusste.

43

Dass in § 8 Abs. 1 Satz 2 der im Jahre 1985 gültigen Satzung der V (vgl. Hefter, Anlage B9) der Bundesrepublik Deutschland das Recht eingeräumt worden war, drei Mitglieder ihrer Wahl von den insgesamt 20 Aufsichtsratsmitgliedern in den Aufsichtsrat zu entsenden, führt für sich allein ebenfalls nicht zu einem beherrschenden Einfluss des Bundes auf die V.... Da kraft Gesetzes (vgl. § 101 Abs. 2 Satz 2 AktG) derartige satzungsmäßig verankerte Entsendungsrechte auf 1/3 der Aufsichtsratsmitglieder beschränkt sind, wird hierdurch stets keine Beherrschungsmacht begründet (vgl. OLG Düsseldorf ZIP 1993, 1791, 1797; Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnr. 41; Koppensteiner in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. I, 2. Aufl., § 17, Rdnr. 43; Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropf, Aktiengesetz, Bd. I, § 17, Rdnr. 52).

44

g) Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführer ergibt sich ein Abhängigkeitsverhältnis der V... von der Bundesrepublik Deutschland zum Stichtag 26. August 1985 auch nicht daraus, dass der Bund der Firma D..., einer V...-Enkelin, seit 1969 für den Aufschluss und Erwerb von Erdölfeldern insgesamt rund 2 Milliarden DM als Darlehen oder verlorene Zuschüsse gezahlt hatte. Rein tatsächliche, ausschließlich durch Kreditbeziehungen begründete Abhängigkeiten vermögen einen beherrschenden Einfluss im Sinne von § 17 Abs. 1 AktG nicht zu begründen, da dieser nach allgemeiner Ansicht gesellschaftsrechtlich vermittelt sein muss (vgl. BGHZ 90, 381, 395; 121, 137, 145; OLG Düsseldorf ZIP 1993, 1791, 1793; Emmerich in Emmerich/Habersack a.a.O., § 17, Rdnr. 13; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17, Rdnr. 8; Koppensteiner in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O., § 17, Rdnr. 50).

45

Doch auch wenn man mit einer im Vordringen befindlichen Meinung eine sogenannte "kombinierte Beherrschung" im Rahmen von § 17 Abs. 1 AktG genügen lässt, bei der ein ohnehin schon bestehender gesellschaftsinterner Einfluss durch das Hinzutreten außergesellschaftsrechtlicher Druckmittel - z.B. wirtschaftlicher Abhängigkeiten - zu einem beherrschenden Einfluss verstärkt wird (vgl. BGHZ 90, 381, 397; OLG Düsseldorf ZIP 1993, 1791, 1793; Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnrn. 31 und 32; anderer Ansicht: ausdrücklich Koppensteiner in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O., § 17, Rdnr. 56; Hüffer, Aktiengesetz, 5. Aufl., § 17, Rdnr. 8), verdichten sich hier die

46

angeführten Umstände durch Gewährung von Zuschüssen an die D... nicht zu einem Abhängigkeitsverhältnis. Nach der vorgelegten Übersicht der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen und sonstigen wesentlichen Beteiligungen (vgl. Hefter, Anlage B12) war die V an der D..., die zum 31.12.1984 über ein Grundkapital von 150 Mio. DM verfügte, unmittelbar mit 3 % und - wie zwischen den Beteiligten unstreitig ist - zu weiteren 51 % mittelbar über die V ...AG beteiligt. Bei der Größe des V...-Konzerns - wie er in der Anlage 1.1 des Sachverständigengutachtens Dr. K. anschaulich dargestellt wird - und einem Grundkapital von 1.684.787.200 DM sowie der Vielzahl der sonstigen Beteiligungen der V... kann nicht ernsthaft angenommen werden, der Bund habe auf die Konzernführung der V entscheidenden wirtschaftlichen Druck ausüben können, indem er angedroht hätte, sein Kreditengagement aus der D... zurückzuziehen. Der Fortbestand des V...-Konzerns war jedenfalls in keiner Weise von dem Schicksal der Firma D... abhängig, so dass von einem wirtschaftlichen Druckpotential der Bundesrepublik Deutschland keine Rede sein kann.

h) Schließlich lässt auch die zusammenfassende Würdigung aller zuvor erörterten Kriterien nicht den Schluss zu, die V sei bei Eingliederung der C.....AG ein von der Bundesrepublik Deutschland abhängiges Unternehmen gewesen. Der in diesem Zusammenhang von den Beschwerdeführern erhobene Vorwurf, das Landgericht habe hierbei die höchstrichterliche Rechtsprechung nicht ausreichend berücksichtigt, geht fehl. Der Bundesgerichtshof (BGHZ 135, 107, 114) hat zwar ausgeführt, auch eine unter 50 % liegende Beteiligung könne in Verbindung mit weiteren verlässlichen Umständen tatsächlicher oder rechtlicher Art eine Abhängigkeit im Sinne von § 17 Abs. 1 AktG begründen; erforderlich sei hierfür die Möglichkeit einer Einflussnahme, die beständig, umfassend und gesellschaftsrechtlich vermittelt sei (BGH a.a.O. und BGHZ 90, 381, 397). Konkrete Fallgruppen, unter welchen Voraussetzungen sich die Kombination mehrerer Beherrschungsmittel zu einem Abhängigkeitsverhältnis verdichtet, sind in der Rechtsprechung bislang jedoch nicht entwickelt worden (so ausdrücklich Bayer in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, § 17, Rdnr. 32). Dabei verbietet sich nach Ansicht des Senates eine rein "mathematische" Sichtweise, die allein darauf abzielt, möglichst viele Einzelkriterien zusammen zu addieren. Vielmehr ist zu prüfen, ob die Beherrschungsmittel in ihrer Gesamtwirkung geeignet sind, wie eine Mehrheitsbeteiligung auf Personal- oder Sachentscheidungen des abhängigen Unternehmens Einfluss nehmen zu können. Dies ist im Verhältnis der Bundesrepublik Deutschland zur V für August 1985 zu verneinen: Bei einer Beteiligung des Bundes von unter 30 % am Grundkapital der V..., die nicht mehr zu einer beständigen Hauptversammlungsmehrheit reichte, einem Entsendungsrecht bezüglich 3 von 20 Aufsichtsratsmitgliedern und einer finanziellen Unterstützung einer Beteiligungsgesellschaft der V..., die aber nicht die Qualität eines wirtschaftlichen Druckmittels auf den Gesamtkonzern erreichte, hatte die Bundesrepublik Deutschland keine - wie von der Rechtsprechung gefordert - gesicherte Einflussmöglichkeit auf die Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand der V. Vielmehr wäre es möglich gewesen, dass sich die übrigen Anteilseigner - insbesondere durch einheitliche Ausübung der von den Banken gehaltenen Depotstimmrechte - gegen etwaige vom Bund entwickelte Interessen stellten und diesen in der Hauptversammlung überstimmten.

47

Aus den bisher vom Bundesgerichtshof entschiedenen Fällen ergibt sich nichts anderes: Die Sachverhalte, in denen angenommen wurde, dass Entsenderechte in den Aufsichtsrat eine Einflussnahme zu einem Abhängigkeitsverhältnis verstärken können, waren stets gepaart mit einer schon beständigen Hauptversammlungsmehrheit (vgl. BGHZ 69, 334, 347; 135, 107, 115), die - wie ausgeführt - hier nicht gegeben ist. In einer weiteren vom Bundesgerichtshof getroffenen Entscheidung (BGHZ 90, 381 ff.) hat er zwar grundsätzlich die Möglichkeit einer sogenannten kombinierten Beherrschung bejaht, im zu entscheidenden Fall bei einer

48

Hauptversammlungsmehrheit nicht begründenden Minderheitsbeteiligung, Entsendungsrechten in den Aufsichtsrat und einer wirtschaftlich bedeutsamen Gläubigerrolle des Minderheitsaktionärs eine den Anforderungen des § 17 Abs. 1 AktG entsprechende Einflussnahme jedoch verneint.

Ob - wie das Landgericht angenommen hat - die Abhängigkeit der V von der Bundesrepublik Deutschland zum Stichtag auch deshalb nicht gegeben war, weil sich seinerzeit schon abzeichnete, dass der Bund sich künftig vollständig aus der V... zurückziehen werde, bedarf angesichts der vorstehend gemachten Ausführungen keiner Entscheidung. Ein Anspruch auf Gewährung einer alternativen Barabfindung aus § 320 Abs. 5 Satz 3 AktG a.F. steht den ausgeschiedenen Aktionären der C.....AG nicht zu. 49

i) Entgegen der Auffassung der Beteiligten zu Ziffer 8) sieht der Senat keine Veranlassung, den Rechtsstreit gemäß Art. 234 des EG-Vertrages dem Europäischen Gerichtshof zur Vorabentscheidung vorzulegen. Selbst wenn die Einschränkung in § 320 Abs. 1 AktG (alte und neue Fassung), dass die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft die Eingliederung in eine andere Aktiengesellschaft nur mit Sitz im Inland beschließen kann, nicht mit der in Art. 43 EG-Vertrag normierten Niederlassungsfreiheit vereinbar wäre, berührte dies die Rechtsposition der außenstehenden Aktionäre der C.....AG im vorliegenden Fall nicht. Eine Vorlagepflicht besteht nach Art. 234 EG-Vertrag nur dann, wenn die Auslegung europäischen Rechtes für den Erlass des konkreten Urteils erforderlich ist, wenn die Vorfrage also entscheidungserheblich ist. Unzulässig ist demgegenüber die Vorlage an den Europäischen Gerichtshof, wenn ihm lediglich hypothetische Fragestellungen unterbreitet werden, mit denen nicht eigentlich ein Rechtsstreit entschieden, sondern der Gerichtshof zur Abgabe eines Rechtsgutachtens bewegt werden soll (vgl. Callies/Ruffert, Kommentar des Vertrages über die Europäische Union und des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, 2. Aufl., 2002, Art. 234 EGV, Rdn. 16 mit weiteren Nachweisen auf die ständige Rechtsprechung des EuGH; Oppermann, Europarecht, München 1991, § 8, Rdn. 658). 50

So liegen die Dinge hier. Selbst wenn ausländische Kapitalgesellschaften in diskriminierender Weise von der Eingliederung deutscher Gesellschaften ausgeschlossen würden, änderte dies im hier zu entscheidenden Fall an der Rechtsposition der außenstehenden Aktionäre der C.....AG nichts. Wie der Formulierung in Art. 43 Abs. 2 am Ende EG-Vertrag zu entnehmen ist, statuiert die Niederlassungsfreiheit das Gebot der Gleichbehandlung der EG-Ausländer mit den Inländern "nach den Bestimmungen des Aufnahmestaates für seine eigenen Angehörigen". Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die rechtliche Ausgestaltung der beruflichen Niederlassung - sofern keine gemeinschaftsrechtlichen Harmonisierungsvorschriften bestehen - grundsätzlich den jeweiligen Mitgliedstaaten zusteht (vgl. EuGH NJW 2002, 3614; Callies/Ruffert, a.a.O., Art. 43 EGV, Rdn 21). Für den Fall der Eingliederung hat der Bundesgesetzgeber aber in dem hier maßgeblichen § 320 Abs. 1 AktG a. F. die Voraussetzung aufgestellt, dass eine Eingliederung ohnehin nur dann in Betracht kommt, wenn sich Aktien der Gesellschaft im Gesamtnennbetrag von 95 % des Grundkapitals in der Hand der zukünftigen Hauptgesellschaft befinden. Da diese Voraussetzung vorliegend allein von der Antragsgegnerin zu 2) erfüllt wurde, bestand schon nach innerstaatlichem Recht im konkreten Fall nicht die "Chance" - wie die Beteiligten zu Ziffer 8) formulieren - von einer ausländischen Aktiengesellschaft eingegliedert zu werden. Insofern unterscheidet sich die Eingliederung von dem käuflichen Erwerb inländischer Beteiligungen durch ausländische Gesellschaften. 51

Wie bereits die Antragsgegnerinnen in ihrem Schriftsatz vom 28.03.2003 zutreffend hervorheben, geht es den Beteiligten zu Ziffer 8) im Ergebnis auch nicht um die Abwehr einer Ausländerdiskriminierung, sondern um die Erzielung einer "Inländerbesserstellung". Denn sie erstreben für sich als Inländer eine Barabfindung ebenso wie sie von einer ausländischen Gesellschaft zu gewähren wäre, wenn diese durch Zwischenschalten einer inländischen abhängigen Tochtergesellschaft eine Eingliederung einer anderen Aktiengesellschaft betriebe. Dabei verkennen die Beteiligten zu Ziffer 8), dass § 320 Abs. 5 S. 3 AktG a. F., § 320 b Abs. 1 S. 3 AktG n. F. für die Art der zu gewährenden Abfindung nicht nach Inländer- oder Ausländereigenschaft differenzieren, sondern allein nach dem Kriterium, ob die Hauptgesellschaft ihrerseits eine abhängige Gesellschaft ist. Selbst wenn daher wegen des Diskriminierungsverbotes des Art. 43 EG-Vertrag grundsätzlich auch ausländischen Aktiengesellschaften die Gelegenheit gegeben werden müsste, eine deutsche Aktiengesellschaft einzugliedern, wäre es dem Bundesgesetzgeber unbenommen, an der bestehenden Differenzierung festzuhalten, dass nur abhängige Hauptgesellschaften wahlweise eine Barabfindung statt einer Abfindung in Aktien anzubieten haben. Vor diesem Hintergrund vermag der Senat die von den Beteiligten zu Ziffer 8) angeführte sog. mittelbare Benachteiligung nicht zu erkennen. § 320 AktG a. F. und § 320 b AktG n. F. stellen sicher, dass die außenstehenden Aktionäre angemessen für den Verlust ihrer Beteiligung an der eingegliederten Gesellschaft entschädigt werden. Der Wert dieser Beteiligung ist aber unabhängig davon, ob die beherrschte Gesellschaft in eine inländische oder in eine ausländische Gesellschaft eingegliedert wird. Sofern die Beteiligten zu Ziffer 8) oder die übrigen außenstehenden Aktionäre die Beteiligung an einer ausländischen Aktiengesellschaft finanziell als attraktiver angesehen hätten, hätte es ihnen frei gestanden, ihre Aktien an der C.....AG zu verkaufen und stattdessen solche einer ausländischen Aktiengesellschaft zu erwerben. Insofern werden die außenstehenden Aktionäre durch die genannten Bestimmungen des Aktienrechts weder in ihrer Niederlassungsfreiheit noch in der Freiheit des Kapitalverkehrs (Art. 43, 56 EG-Vertrag) eingeschränkt. Eine Vorlage an den Europäischen Gerichtshof ist nach alledem nicht veranlasst.

(2) Umtauschverhältnis in Aktien

53

Das von der Antragsgegnerin zu 2) den außenstehenden Aktionären der C.....AG gewährte Umtauschverhältnis von 2 V... Aktien im Nennwert von 50,- DM für 1 C.....Aktie im Nennwert von 100,- DM, also ein Umtauschverhältnis bezogen auf gleiche Nennwerte von 1 : 1, ist angemessen.

54

Nach § 320 Abs. 5 Satz 1 AktG a.F. haben die ausgeschiedenen Aktionäre Anspruch auf angemessene Abfindung. Ist - wie hier - die Abfindung in eigenen Aktien der Hauptgesellschaft zu gewähren, so ist gemäß § 320 Abs. 5 Satz 4 AktG a.F. (= § 320 b Abs. 1 Satz 4 AktG der derzeitigen Fassung) die Abfindung als angemessen anzusehen, wenn die Aktien in dem Verhältnis gewährt werden, in dem bei einer Verschmelzung auf eine Aktie der Gesellschaft Aktien der Hauptgesellschaft zu gewähren wären, wobei Spitzenbeträge durch bare Zuzahlungen ausgeglichen werden können.

55

Zur Bestimmung dieser sogenannten Verschmelzungswertrelation ist eine Bewertung beider Unternehmen erforderlich.

56

Nach ständiger Rechtsprechung und herrschender Literatur ist der Wert der Gesellschaften weiterhin grundsätzlich nach der sogenannten Ertragswertmethode zu ermitteln (BGH NJW 2001, 2080, 2082; BGH WM 1992, 264, 268; OLG Celle, AG 1999, 128, 129; Senat AG 2002, 398, 399; Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 305, Rdnr. 64; Hüffer, AktG, 5. Aufl., § 305, Rdnr. 19; Aha AG 1997, 26, 28; Seetzen WM 1999, 565, 570). Danach

57

wird der Unternehmenswert in erster Linie durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens bestimmt. Dieser Methode liegt die Überlegung zugrunde, dass sich der Wert eines Unternehmens vorrangig durch die in Zukunft zu erwartenden Erträge bemisst. Die prognostizierten Erträge werden durch Abzinsung mit einem an der Rendite des öffentlichen Kapitalmarktes orientierten Zinsfuß auf den Bewertungsstichtag zum Ertragswert kapitalisiert. Als Bewertungsstichtag ist der Tag maßgeblich, an dem die Hauptversammlung der eingegliederten Gesellschaft der Eingliederung zugestimmt hat. Schließlich ist dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens gesondert der Substanzwert (Liquidationswert) des sogenannten nichtbetriebsnotwendigen Vermögens hinzuzuaddieren, das in den Ertragswert nicht einfließt, weil ihm ein gegenüber dem Ertragswert höherer Veräußerungswert zukommt.

Die grundsätzliche Heranziehung der Ertragswerte der Unternehmen bei der Bestimmung der Verschmelzungswertrelation hat jedoch durch die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 27.04.1999 (BVerfGE 100, 289 ff.) eine wesentliche Modifikation erfahren. Das Bundesverfassungsgericht hat ausgeführt, §§ 291 ff. und 320 ff. AktG seien als Inhalts- und Schrankenbestimmungen des Eigentums mit Art. 14 GG nur dann vereinbar, wenn die außenstehenden Aktionäre für den Verlust ihrer Rechtsposition volle Abfindung erhielten. Die Verkehrsfähigkeit, die das Aktieneigentum inhaltlich präge, erfordere es, dass die außenstehenden Aktionäre wenigstens das erhielten, was sie bei einer freien Deinvestitionsentscheidung am Aktienmarkt erlöst hätten. Zwar beständen gegen eine Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode keine prinzipiellen verfassungsrechtlichen Bedenken; die Bewertung müsse aber, um der Eigenart des Bewertungsobjekts Rechnung zu tragen, auch den Kurswert der Aktien in Betracht ziehen. Es sei daher mit Art. 14 GG nicht vereinbar, im aktienrechtlichen Spruchstellenverfahren eine Barabfindung festzusetzen, die unterhalb des Börsenkurses liege. Bei der Abfindung in Aktien gelte im Grunde nichts anderes. Auch bei der für die Bestimmung der Verschmelzungswertrelation notwendigen Unternehmensbewertung der abhängigen Gesellschaft habe, wenn diese börsennotiert sei, der Börsenwert grundsätzlich als Untergrenze zu fungieren. Dagegen sei es verfassungsrechtlich nicht geboten, einen etwa existierenden Börsenwert der herrschenden Gesellschaft als Obergrenze der Bewertung dieser Gesellschaft heranzuziehen.

Im vorliegenden Fall stellt sich die den außenstehenden Aktionären der C.....AG gewährte Umtauschrelation von 1: 1 Aktie - bezogen auf gleiche Nennwerte - aber sowohl auf der Grundlage einer Ertragswertberechnung als auch auf der Grundlage der Börsenwerte beider Unternehmen als angemessene Abfindung dar.

(2.1) Ertragswertberechnung

Der vom Landgericht beauftragte Gutachter Dr. K. hat die Unternehmen der Antragsgegnerinnen, bezogen auf den Stichtag 26. August 1985 (Seite 5 des Gutachtens), auf der Grundlage der vorbeschriebenen Ertragswertmethode ermittelt. Da einziger Unternehmenszweck der Antragsgegnerin zu 1), der C.....AG, das Halten einer 50 %igen Beteiligung an der H...AG ist, hat der Sachverständige folgerichtig den Unternehmenswert der C.....AG im wesentlichen aus dem Unternehmenswert der H...AG abgeleitet. Für die Bewertung der Antragsgegnerin zu 2), der V, hat der Sachverständige die Ertragsaussichten folgender Teilkonzerne zugrunde gelegt (vgl. Seite 4/5 des Gutachtens): P..., V... K... AG, V ...AG, S ... AG, H...AG, V... AG und V Holding. Bei Addition der im einzelnen ermittelten Ertragswerte der Teilkonzerne und ihres nichtbetriebsnotwendigen Vermögens hat der Sachverständige einen Gesamtunternehmenswert der V in Höhe von 26.240 Mio. DM und für

die C.....AG einen solchen von 2.754 Mio. DM errechnet. Dies entspricht, bezogen auf das jeweilige Grundkapital der Unternehmen, bei der V einem Kurswert von 1,339 % und bei der C.....AG einem Kurswert von 1,148 %. Hieraus ergibt sich laut Gutachten ein Umtauschverhältnis - bezogen auf eine Aktie im Nennwert von 50 DM - von einer Aktie der C.....AG zu 0,86 Aktien der V (vgl. Seite 224/225 des Gutachtens und Anl. 12 des Gutachtens). Die den außenstehenden Aktionären gewährte Umtauschrelation von 1:1 ist somit schon besser als es nach den Bewertungen des gerichtlichen Gutachters geboten wäre.

Die von den Antragstellern zu 2), 3) und 6) erhobenen Einwände gegen das Bewertungsgutachten des Sachverständigen Dr. K., denen sich die übrigen Beschwerdeführer in ihren Beschwerdebegründungen angeschlossen haben, rechtfertigen keine abweichende Beurteilung. Im einzelnen gilt folgendes:

62

a) Zukunftsplanungen (Bl. 835 d.A.)

63

Die Beschwerdeführer weisen darauf hin, dass der gerichtliche Gutachter - was richtig ist (vgl. Seite 24 des Gutachtens) - seinen Ertragsprognosen eine von der V stichtagsnah vorgelegte Zukunftsplanung zugrunde gelegt habe. Sie vermuten, diese Zukunftsplanungen seien von der V bewusst geschönt worden, um die Abfindung der ausgeschiedenen Aktionäre möglichst gering zu halten. Insoweit halten sie es für erforderlich, diese Zukunftsplanungen mit den Planungen der Vorjahre zu vergleichen, um jenen "Zweckpessimismus" zu korrigieren. Die Beschwerdeführer meinen, dass der gerichtliche Sachverständige diese Vergleichsprüfung bislang unterlassen habe.

64

Dieser Einwand geht fehl. Der Sachverständige hat sich der in Rechtsprechung und Literatur anerkannten (vgl. BGH WM 1992, 264, 268; Senat AG 2002, 398, 400; Aha AG 1997, 26, 29; Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 305, Rdnr. 71) und von dem Hauptausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer Deutschland e.V. in seiner Stellungnahme "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" (HFA 2/1983, C.2.b), abgedr. in die Wirtschaftsprüfung 1983, 468 ff.) empfohlenen sogenannten analytischen Methode bzw. Phasenmethode bedient. Dabei hat er, um Kontrollmaßstäbe für die Zukunftsplanungen zu gewinnen, zunächst ausgehend von den geprüften Teilkonzernabschlüssen die Aufwendungen und Erträge der vergangenen Geschäftsjahre 1980 bis 1984 (Referenzperiode) analysiert und zu diesem Zweck einheitlich um außerordentliche, einmalige und periodenfremde Aufwendungen und Erträge bereinigt. Dieses Ergebnis stellt die sogenannte erwiesene Ertragskraft dar (vgl. Seite 23 des Gutachtens).

65

Die sogenannte prognostizierte Ertragskraft hat der Sachverständige in zwei Phasen untersucht und ermittelt (vgl. Seiten 25 und 137 des Gutachtens). Die erste Phase umfasst die Jahre 1985 bis 1990. Diese Ertragsprognose hat er auf die hochgerechneten Ist-Zahlen für 1985 sowie auf die ihm vorgelegten und von ihm analysierten Planungsrechnungen für 1986 bis 1990 gestützt. Die zweite Phase umfasst die Jahre ab 1991. Für diesen Zeitraum wurde nur noch ein nachhaltiger jährlicher Ertrag bestimmt, der für alle Folgejahre angesetzt wurde.

66

Der Einwand der Beschwerdeführer, die V habe im Jahre 1985 "geschönte" Zukunftsplanungen vorgelegt, die der Sachverständige seiner Ertragsprognose zugrunde gelegt habe, ist nach den Ausführungen des Sachverständigen in seinem Gutachten nicht haltbar. Der Sachverständige hat sich eingehend mit dem Planungswesen der V... beschäftigt, dieses analysiert und als überdurchschnittlich entwickelt und aussagekräftig

67

eingestuft (vgl. Seiten 123 bis 130 und 228 des Gutachtens). Der Sachverständige hat festgestellt (Seite 129 des Gutachtens), dass nach Erstellung und Verabschiedung der gesamtwirtschaftlichen Rahmendaten für den Planungszeitraum in den Monaten Februar und März eines jeden Jahres die Planerstellung durch die Teilkonzerngesellschaften bis etwa September des Jahres erfolge. Es ist also nicht zutreffend, dass hier allein im Hinblick auf die Eingliederung der C.....AG in die V im August 1985 eine "Sonderplanung" erstellt wurde; vielmehr liegen die jährlich neuen und den besonderen wirtschaftlichen Verhältnissen entsprechend aktualisierten Plandaten stets etwa im September eines Jahres vor. Darüber hinaus hat der Sachverständige - wie auf Seite 129 seines Gutachtens dargestellt - gerade am Beispiel der Plandaten für die H...AG, die für die Bewertung der C.....AG von besonderer Bedeutung ist, das Planungssystem des V...-Konzerns analysiert. Hierfür wurden die Planzahlen bis auf Zahlen einzelner Gesellschaften heruntergebrochen, um die Qualität der Planung durch die Vergangenheitsanalyse für einzelne Gesellschaften auf Plausibilität zu prüfen und den Verdichtungsprozess zu beurteilen. Hinweise auf eine gezielte Manipulation der Plandaten mit dem Ziel, die Antragsteller zu benachteiligen, haben sich für den Sachverständigen nicht ergeben. Aus diesem Grund bestehen keine Bedenken, die vom Sachverständigen herangezogenen Plandaten der Ertragsprognose zugrunde zu legen.

b) Top-down-Ansatz

68

Ohne Erfolg bemängeln die Beschwerdeführer den vom Sachverständigen bei der Unternehmensbewertung gewählten sogenannten Top-down-Ansatz (Bl. 835/836 d.A.). Die von ihnen geäußerte Besorgnis, diese vom Sachverständigen angewandte Methode führe notgedrungen zu Bewertungsfehlern, ist nicht gerechtfertigt.

69

Der Sachverständige hat alternativ zwei Wege aufgezeigt, wie die Ertragswertberechnung durchgeführt werden könne (Seite 21 bis 23 des Gutachtens). Die eine Möglichkeit bestehe darin, sowohl für die V als auch für die C.....AG die Ertragswertrechnung auf der untersten Konzernebene zu beginnen und jeweils auf die nächsthöhere Ebene zu verdichten, bis der jeweilige Wert für die Antragsgegnerinnen gefunden sei. Diese Bewertung gehe von einer Einzelbewertung aus. Angesichts des Umstandes, dass die V zum Bewertungsstichtag ca. 520 konsolidierte und ca. 120 wesentliche Beteiligungen hatte, hat sich der Sachverständige jedoch für die zweite Variante entschieden und die Bewertung der V... anhand der zu den Teilkonzernen als Berichtseinheiten vorgelegten und verdichteten Zahlen vorgenommen. In Ausnahmefällen hat er dabei nur die Zahlen des Einzelabschlusses der größten Gesellschaft eines Teilkonzerns zugrunde gelegt, sofern die übrigen Gesellschaften des Teilkonzerns von ganz untergeordneter Bedeutung waren.

70

Diese Vorgehensweise ist nicht zu beanstanden. Nach welcher Bewertungsmethode die Ertragswertberechnung vorzunehmen ist, wird weder von Gesetzes wegen noch durch allgemeine betriebswirtschaftliche Grundsätze festgelegt. Schon in der Vergangenheit hat der Senat erkannt, dass die Vielzahl der möglichen Bewertungsmethoden und der Einfluss subjektiver Vorstellungen der Sachverständigen einer völligen Objektivierung entgegenstehen (vgl. Senat AG 1984, 216, 217). Es wird daher in Rechtsprechung und Literatur für zulässig erachtet, wenn der Sachverständige einen für den Einzelfall brauchbaren und überzeugenden Weg zur Feststellung der Verschmelzungswertrelation wählt (Senat, a.a.O.; Aha AG 1997, 26, 29; Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 305, Rdnr. 62).

71

Dies ist hier geschehen. Denn der Sachverständige hat - wie in Kapitel 5.3, Seite 185 ff. seines Gutachtens erläutert - Einzelgesellschaften der Teilkonzerne dann einer Einzelbewertung unterzogen, wenn ihre Besonderheiten bei einer Bewertung im Rahmen der Teilkonzerne nicht ausreichend erfasst würden. Die Beschwerdeführer haben nicht

72

vorgetragen, welche weiteren Einzelgesellschaften aufgrund spezieller Besonderheiten darüber hinaus eine Einzelbewertung erfordert hätten. Die von ihnen pauschal geforderte Einzelbewertung jeder auch nur geringsten Beteiligung machte dagegen eine sachgerechte Ermittlung der Verschmelzungswertrelation letztlich undurchführbar.

Es ist auch nicht zutreffend, dass bei dem vom Sachverständigen gewählten Top-down-Ansatz übersehen werde, ob zu Lasten der H...AG, deren Wert für das Abfindungsrecht der Antragsteller maßgebend ist, wegen der engen Verflechtungen mit den übrigen Gesellschaften des V...-Konzerns unzutreffende Verrechnungspreise zugrunde gelegt werden. Da die H...AG ca. 80 % ihrer Vorprodukte von V... Öl oder anderen V...-Gesellschaften bezieht, befürchten die Antragsteller, dass sich durch nur geringfügige Verschiebungen der Verrechnungspreise ein Gewinn der H...AG schnell in einen Verlust umrechnen lasse (vgl. Bl. 836 d.A.). Diese Besorgnis ist unbegründet. Wie die Antragsgegnerinnen richtig in ihrer Beschwerdeerwiderung hervorheben (Bl. 924 d.A.), stellt sich diese Problematik gar nicht, weil der H...AG-Teilkonzern als eigenständige Bewertungseinheit gegenüber dem restlichen V...-Konzern bewertet worden ist. Dabei hat sich der Sachverständige im Rahmen der Analyse der Planzahlen insbesondere auch mit den voraussichtlichen Rohstoffkosten der H...AG, die durch konzerninterne Lieferungen anfallen, auseinander gesetzt und diese Preise im einzelnen angegeben (vgl. Seite 166 des Gutachtens). Dass diese Preise zu Lasten der H...AG manipuliert worden wären, ist weder erkennbar noch wird dies von den Antragstellern substantiiert dargelegt.

73

c) Nichtbetriebsnotwendiges Vermögen

74

aa) Die Beschwerdeführer machen geltend, durch den vom Sachverständigen gewählten Top-down-Ansatz sei auch die Analyse unterblieben, ob nicht ganze Gesellschaften zum nichtbetriebsnotwendigen Vermögen zu zählen und daher zum Liquidationswert anzusetzen seien. Die vom Sachverständigen zugrunde gelegte Definition des nichtbetriebsnotwendigen Vermögens entspreche auch nicht dem Begriff, wie er von der Rechtsprechung und dem HFA-Gutachten umrissen werde. Der Sachverständige Dr. K. sehe nur solches Vermögen als nichtbetriebsnotwendiges Vermögen an, das tatsächlich nicht der Erwirtschaftung von Erträgen diene. Nach der HFA-Stellungnahme 2/1983, Ziff. C.1.e) gehörten dazu jedoch auch solche Vermögenswerte, die ohne Schmälerung des Unternehmensertrages veräußert werden könnten, weil sie zur Erzielung von Erträgen nicht erforderlich seien.

75

Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführer sieht der Senat keine Veranlassung dazu, dass der Sachverständige sein Gutachten unter Heranziehung dieses weiteren Begriffes des nichtbetriebsnotwendigen Vermögens überarbeitet (vgl. Bl. 836/837 d.A.). In Rechtsprechung und Literatur besteht Einigkeit darüber, dass als nichtbetriebsnotwendig alle Vermögensgegenstände anzusehen sind, die dem Unternehmenszweck in keiner Weise dienen. Werden diese Gegenstände also zur Erzielung des prognostizierten künftigen Ertrages nicht benötigt, haben sie auch keinen Einfluss auf die von dem Unternehmen erwirtschafteten Erträge und können deshalb in der Ertragswertberechnung keine Berücksichtigung gefunden haben. Deshalb wird als betriebsneutral alles angesehen, was frei veräußert werden kann, ohne dass der eigentliche Unternehmenszweck berührt wird (vgl. Senat WM 1988, 1052, 1055; 1990, 1282, 1289; Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 305, Rdnr. 84; Aha AG 1997, 26, 35; Seetzen WM 1994, 45, 50). Es bestehen jedoch Meinungsunterschiede, ob bei der Prüfung dieser Kriterien auf die tatsächliche Funktion des Vermögensgegenstandes (so der Senat AG 1991, 106, 107; AG 2002, 398, 401; Aha, a.a.O.; Seetzen WM 1999, 565, 570/571) oder darauf abzustellen ist, wie die Funktion des Vermögensgegenstandes aus der Sicht eines objektiven, wirtschaftlich

76

denkenden Beobachters zu bestimmen wäre (so BayObLG AG 1997, 127, 128).

Welcher der vorgenannten Meinungen zu folgen ist, bedarf für den vorliegenden Fall keiner Entscheidung. Die HFA-Stellungnahme 2/1983 ist keine verbindliche Vorgabe, wie eine Unternehmensbewertung vorzunehmen ist, sondern stellt lediglich eine Empfehlung dar, von der im jeweiligen Einzelfall auch abgewichen werden kann. Wie bereits oben erwähnt, lässt die Ertragswertberechnung eine gewisse Bandbreite an unterschiedlichen Vorgehensweisen zu, die einer völligen Objektivierung des Bewertungsverfahrens entgegensteht. Maßgeblich ist vielmehr, dass die Bewertungen sowohl für das herrschende als auch für das beherrschte Unternehmen stets nach den gleichen Parametern durchgeführt werden, damit sich etwaige Unterschiede im Bewertungsverfahren auf beiden Seiten gleich auswirken. Dies ist im vorliegenden Fall geschehen, denn der Sachverständige K... hat den von ihm erläuterten Begriff des nicht betriebsnotwendigen Vermögens sowohl bei dem V... Konzern als auch bei der C.....AG gleichermaßen zugrunde gelegt. 77

Dass die von den Beschwerdeführern gewünschte Überarbeitung des Gutachtens unter Heranziehung des von ihnen favorisierten weiteren Begriffes des nicht betriebsnotwendigen Vermögens die Umtauschrelation zu ihren Gunsten jedenfalls nicht zu verbessern vermag, verdeutlicht auch nachfolgende Überlegung: Da die V im Vergleich zur C.....AG über eine erheblich größere Anzahl weiterer Unternehmen und Beteiligungen verfügt, würde sich bei einheitlicher Heranziehung des weiteren Begriffes des nicht betriebsnotwendigen Vermögens der Unternehmenswert der V gegenüber der C.....AG überproportional erhöhen, was zu einer für die Beschwerdeführer nachteiligen Verschiebung der Verschmelzungswertrelation führte. 78

bb) Unberechtigt ist der Einwand der Beschwerdeführer, das nichtbetriebsnotwendige Vermögen der H...AG sei nicht richtig erfasst worden (Bl. 837 d.A.). Dies folgern sie aus der Feststellung des Sachverständigen auf Seite 199 seines Gutachtens, 79

"Da die Standorteveräußert wurden, konnten mir insoweit keine Unterlagen mehr vorgelegt werden." 80

und mutmaßen, die Antragsgegnerinnen hätten dem Sachverständigen diese Unterlagen bewusst vorenthalten, damit er nicht feststellen könne, dass diese Vermögensgegenstände "ohne echte Gegenleistung einfach im Konzern verschoben" worden seien. 81

Dass die Standorte ohne Gegenleistung im Konzern verschoben worden seien, hat der Sachverständige in seinem Gutachten an keiner Stelle erklärt und wird von den Beschwerdeführern ohne jeden konkreten Anhaltspunkt einfach ins Blaue hinein behauptet. Tatsächlich hat der Gutachter die Grundstücksflächen der genannten Standorte (....., vgl. Seite des Gutachtens) als nichtbetriebsnotwendiges Vermögen bewertet und dem Ertragswert der H...AG hinzugerechnet. Selbst wenn dem Sachverständigen aufgrund fehlender Unterlagen lediglich eine Schätzung des Wertes dieser Grundstücksflächen möglich war, ist dies vorliegend ohne Belang. Der Gutachter hat den nichtbetriebsnotwendigen Grundbesitz der Teilkonzerne auf der Basis des Bestandes zum 31.12.1984 zugrunde gelegt (vgl. Seite 197 des Gutachtens), weil er sich nach seinen Feststellungen bis zum Bewertungsstichtag, dem 26. August 1985, nicht wesentlich verändert habe. Die Antragsgegnerinnen haben auf den vorgenannten Einwand der Antragsteller in ihrer Beschwerdeerwiderung erläutert (vgl. Bl. 925 d.A.), dass die Standorte vor dem Bewertungsstichtag in die R...AG, eine 100 %ige Tochtergesellschaft der H...AG, eingebracht worden seien und dass die R... AG ihrerseits zum 1. Juli 1985, also ebenfalls vor dem Bewertungsstichtag, an die N..., die in keinerlei Konzernbeziehung zur V... stehe, veräußert worden sei. Diesen Ausführungen der Antragsgegnerinnen sind die Beschwerdeführer im 82

folgenden nicht entgegen getreten. Danach hätten die Grundstücke der Standorte strenggenommen überhaupt nicht mehr als nichtbetriebsnotwendiges Vermögen der H...AG berücksichtigt werden dürfen, weil sie diesem Konzern zum Bewertungsstichtag schon nicht mehr angehörten. Durch den Ansatz jener Flächen als nichtbetriebsnotwendiges Vermögen - selbst wenn dem Sachverständigen insoweit lediglich eine grobe Schätzung möglich war - wurden die Beschwerdeführerinnen daher jedenfalls nicht benachteiligt.

cc) Die pauschale Rüge des Beschwerdeführers zu Ziffer 6) (Bl. 901 d.A.), die Bewertung des nichtbetriebsnotwendigen Vermögens sei mangelhaft und unvollständig, ist zu allgemein gehalten, als dass sie den Senat zu weiteren Ermittlungen veranlasste. Auch wenn im Spruchstellenverfahren der Amtsermittlungsgrundsatz gilt, bedeutet dies - wie oben schon ausgeführt - nicht, dass das Gericht von sich aus in alle Richtungen von Amts wegen das Gutachten prüfen muss. Vielmehr obliegt es den Beschwerdeführern, nach ihrer Ansicht bestehende Ungenauigkeiten und Lücken der gutachterlichen Bewertung aufzuzeigen (vgl. Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 306, Rdnr. 16 ff.). Dem genügt das Vorbringen des Beschwerdeführers zu Ziffer 6) nicht. Seine Behauptung, hierzu sei bereits in erster Instanz vorgetragen worden und das Landgericht habe sich mit diesen Einwendungen nicht auseinander gesetzt, ist schlicht unzutreffend. Denn in erster Instanz sind nach Vorlage des Gutachtens des Sachverständigen K... Einwendungen gegen die dortige Unternehmensbewertung von keinem Antragsteller geltend gemacht worden. 83

dd) Zu Unrecht meinen die Beschwerdeführer unter Berufung auf eine Entscheidung des Bayerischen Obersten Landesgerichts (DB 1995, 1703), der Sachverständige habe den nichtbetriebsnotwendigen Grundbesitz zu niedrig bewertet, weil er den Begriff der fiktiven Liquidation falsch verstanden habe. Der Sachverständige hat bei der Preisfindung berücksichtigt, dass der V...-Konzern - konzentriert vor allem auf das Ruhrgebiet - über erheblichen Grundbesitz verfügt. Eine fiktiv unterstellte Veräußerung des gesamten nichtbetriebsnotwendigen Grundbesitzes auf einem geografisch überschaubaren Teilmarkt würde aber durch Erhöhung des Angebotes zu einem deutlichen Druck auf die Preise führen. Der Sachverständige hat - für den Senat nachvollziehbar - dargestellt, dass diese Besonderheiten bei der Bewertung auf zwei Wegen berücksichtigt werden könnten (vgl. Seite 28 des Gutachtens): Zum einen könne die Bewertung auf der Basis von Bodenrichtwerten erfolgen. Dann sei jedoch von einer über mehrere Jahre laufenden Liquidation (von in der Regel zehn Jahren, vgl. Seite 30 des Gutachtens) auszugehen, so dass Veräußerungserlöse, -kosten und Gewerbesteuer auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen seien. Zum anderen könne man auch von kurzfristig erzielbaren Erlösen ausgehen, was jedoch Abschläge von 25 % (vgl. Seite 30 des Gutachtens) von den Bodenrichtwerten erfordere, um die Angebots-Nachfrage-Situation zutreffend bei der Bewertung zu erfassen. 84

Der Sachverständige hat sich - in Übereinstimmung mit den IDW-Standards S 1, dort Teilziff. 66 - für die erste Variante entschieden, jedoch auf der Basis der zweiten Vorgehensweise für den nichtbetriebsnotwendigen Grundbesitz der V... Holding eine Kontrollrechnung durchgeführt (vgl. Seite 30 des Gutachtens). Die dadurch erzielten Werte lagen nur marginal unter den nach der erstgenannten Methode ermittelten, was die Richtigkeit des beschrittenen Weges bestätigt. 85

Die vom Sachverständigen gewählte Vorgehensweise zur Bewertung des nichtbetriebsnotwendigen Grundbesitzes ist nicht zu beanstanden. Nach ständiger Rechtsprechung und herrschender Literatur ist das nichtbetriebsnotwendige Vermögen mit dem am Stichtag erzielbaren Veräußerungserlös anzusetzen (vgl. Senat DB 1998, 1454, 1455; Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 305, Rdnr. 84; Seetzen 86

WM 1994, 45, 50), wobei anerkannt ist, dass hierbei sowohl besondere Auswirkungen auf den Grundstücksmarkt (vgl. Senat DB 1998, 1454, 1455) als auch latente Ertragssteuern als Veräußerungskosten wertmindernd in Abzug zu bringen sind (vgl. Senat AG 2002, 398, 401). Auch wenn nur von einer fiktiven Liquidation auszugehen ist, kann nicht jedes Flurstück isoliert zu seinem jeweiligen Veräußerungswert angesetzt werden, sondern es muss Berücksichtigung finden, dass durch eine Überschwemmung des Grundstücksmarktes mit Grundstücken auch ein fiktiver Bewerber berechtigterweise nur einen geringeren Preis zu zahlen bereit wäre. Dass der Sachverständige letztlich von einer längerfristigen - fiktiven - Liquidation des Grundbesitzes ausgegangen ist, stellt keinen Verstoß gegen das Stichtagsprinzip dar, weil die fiktiven Veräußerungserlöse auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden. Darüber hinaus steht aufgrund der Kontrollrechnung des Sachverständigen fest, dass beim Ansatz fiktiver Veräußerungserlöse zum Bewertungsstichtag vergleichbare Werte ermittelt worden wären. Zudem war gerade in der von den Beschwerdeführern zitierten Entscheidung des Bayerischen Obersten Landesgerichts (DB 1995, 1703) der dortige Senat ebenfalls von einer längerfristigen, über drei Jahre laufenden Liquidation ausgegangen. In diesem Zusammenhang hat das Bayerische Oberste Landesgericht festgestellt, es sei mit Blick auf eine nur fiktive Liquidation unzulässig, Verwaltungskosten für die Liquidation wertmindernd zu berücksichtigen. Dem ist zuzustimmen. Solche Verwaltungskosten hat der Sachverständige jedoch im vorliegenden Fall auch nicht wertmindernd in Ansatz gebracht.

ee) Ebenfalls unbegründet ist der Einwand der Beschwerdeführer, der gemeinnützige Grundbesitz sei wesentlich zu niedrig bewertet worden, weil es in der Politik zum Bewertungsstichtag durchaus schon Überlegungen gegeben habe, die Gemeinnützigkeit der Wohnungsbaugesellschaften von Industrieunternehmen aufzuheben. 87

Der Sachverständige hat die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen des V Teilkonzerns und der H...AG mit Rücksicht auf § 9 des Gesetzes über die Gemeinnützigkeit des Wohnungswesens (WGG) vom 29. Februar 1940 durch Kapitalisierung des durchschnittlichen Beteiligungsertrages der letzten drei Jahre bewertet. Denn nach § 9 WGG erhalten die Gesellschafter eines gemeinnützigen Wohnungsunternehmens lediglich eine jährliche Dividende von 4 % des Kapitals und bei Auflösung des Unternehmens oder beim Ausscheiden aus der Gesellschaft nicht mehr als die eingezahlten Einlagen zurück. Den Kapitalisierungszins hat der Sachverständige insoweit - was von den Beschwerdeführern nicht angegriffen wird - mit 4 % angesetzt (vgl. Seite 204 und 209 des Gutachtens). 88

Diese Bewertung der gemeinnützigen Wohnungsgesellschaften ist mit Rücksicht auf das zum Bewertungsstichtag noch gültige Gesetz über die Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen plausibel und nicht zu beanstanden. Der Sachverständige hat auf Seite 204 seines Gutachtens eingehend und nachvollziehbar dargelegt, dass die Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen erst durch das Steuerreformgesetz 1990 vom 25. Juli 1988 aufgehoben worden sei und dass sich diese Entwicklung zum Bewertungsstichtag noch nicht hinreichend deutlich abgezeichnet habe. Mit diesen Ausführungen setzen sich die Beschwerdeführer nicht auseinander. 89

Selbst wenn man jedoch mit den Beschwerdeführern annähme, die gemeinnützigen Wohnungsgesellschaften müssten als nichtbetriebsnotwendige Beteiligungen höher als vom Sachverständigen angesetzt bewertet werden, führte dies letztlich zu ihren Gunsten zu keinem besseren Umtauschverhältnis in Aktien, sondern eher zu einem schlechteren. Denn der V Teilkonzern verfügt mit der V... Wohnstätten AG und der V... Wohnungsbau gemeinnützige GmbH (vgl. Seite 205 des Gutachtens) über einen viel größeren Anteil 90

gemeinnütziger Wohnungsgesellschaften als die H...AG mit der Gewoge (vgl. Seite 209 des Gutachtens). Eine höhere Bewertung der gemeinnützigen Wohnungsgesellschaften verursachte daher überproportional einen Wertanstieg der V im Verhältnis zur C.....AG, was aus der Sicht der Beschwerdeführer zu einer Verschlechterung der Umtauschrelation führte.

d) Kapitalisierungszinssatz

91

Ohne Erfolg bleiben auch die Einwände der Beschwerdeführer gegen die vom Sachverständigen für die jeweiligen Teilkonzerne zugrunde gelegten Kapitalisierungszinssätze (vgl. Übersicht Seite 184 des Gutachtens):

92

aa) Nicht verständlich oder auf einem Irrtum beruhend ist die Rüge der Antragsteller zu Ziffer 2) und 3) (Bl. 838 d.A.), gemessen an den Kapitalisierungszinssätzen der übrigen Geschäftsbereiche der V... sei der Kapitalisierungszinssatz der H...AG zu niedrig angesetzt worden. Da sich der Wert der C.....AG - wie oben ausgeführt - maßgeblich nach dem Wert der H...H...richtet und der Ertragswert einer Gesellschaft umso niedriger ist, je höher der Kapitalisierungszinssatz veranschlagt wird und umgekehrt (vgl. Emmerich/Habersack, Aktienkonzernrecht, § 305, Rdnr. 48), müsste den Antragstellern doch eigentlich an einem möglichst niedrigen Kapitalisierungszinssatz der H...AG gelegen sein.

93

bb) Die Beschwerdeführer beanstanden, der Sachverständige habe beim Ansatz des Basiszinssatzes nicht auf den Stichtagszins abgestellt, sondern auf den Durchschnittszinssatz der letzten zehn Jahre. Dies sei fehlerhaft, weil sie ihre Reinvestitionsentscheidung im Zeitpunkt des Stichtags vornehmen müssten, wenn sie keine Zinsverluste in Kauf nehmen wollten. Es sei Zweck der Ermittlung der angemessenen Abfindung, die Antragsteller in die Lage zu versetzen, eine gleichwertige Alternativinvestition durchführen zu können. Dies sei nur möglich, wenn der Stichtagszinssatz zugrunde gelegt werde (vgl. Bl. 838 d.A.).

94

Dieser Einwand der Beschwerdeführer ist unerheblich. Sie verkennen, dass der Sachverständige nicht allein den Durchschnittszinssatz der letzten zehn Jahre als Basiszins zugrunde gelegt hat; vielmehr hat er den so ermittelten Wert lediglich als Anhaltspunkt für künftig zu schätzende Zinserwartungen herangezogen. Bei der Ermittlung des Basiszinssatzes ist der Sachverständige zunächst von der durchschnittlichen Umlaufrendite für Kapitalanlagen in langfristigen öffentlichen Anleihen ausgegangen, wie sie in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank veröffentlicht wurde. Im Jahre 1985 betrug die Umlaufrendite 6,9 %, im Durchschnitt der letzten zehn Jahre vor dem Bewertungsstichtag ergab sich nach den Berechnungen des Sachverständigen ein Satz von 7,9 %. Hieraus und aus den zum Bewertungsstichtag bestehenden Zinserwartungen für die Zukunft hat der Sachverständige - in Übereinstimmung mit den im Vorfeld tätigen Privatgutachtern (vgl. Bl. 158 d.A.) - im Wege der Schätzung einen Basiszins von 7,5 % abgeleitet.

95

Dieses Vorgehen ist nicht zu beanstanden und steht im Einklang mit der hierzu vertretenen Rechtsprechung und Literatur. Mit Hilfe des Kapitalisierungszinssatzes soll die Beziehung zwischen dem bewerteten Unternehmen und anderen Kapitalanlagemöglichkeiten hergestellt werden. Er setzt sich zusammen aus dem Basiszins, dem Geldentwertungsabschlag und dem Unternehmerrisikozuschlag. Durch die Abzinsung der künftigen Erträge auf den Stichtag soll der Betrag ermittelt werden, dessen Erträge bei einer realistischen Verzinsung den zu erwartenden Unternehmenserträgen entsprechen. Es kommt deshalb für den Basiszins auf die aus der Sicht des Stichtags auf Dauer zu erzielende Rendite öffentlicher Anleihen an und nicht auf die am Stichtag aktuelle Rendite (vgl. OLG Düsseldorf, WM 1988, 1052, 1058/1059; WM 1990, 1282, 1286 f.; AG 1992, 200, 203; DB 1999, 681, 683; BayObLG AG 1996, 127,

96

129; LG Mannheim AG 2000, 85, 86; Seetzen WM 1994, 45, 48; Aha AG 1997, 26, 32; Bilda in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 305, Rdnr. 78; so auch IDW-Standards S 1, Teilziffer 121). Dabei kann zur Orientierung durchaus - wie hier vom gerichtlichen Sachverständigen vorgegangen - auf die Erfahrungen und die Entwicklung in der Vergangenheit zurückgegriffen werden (vgl. Senat AG 1995, 85, 87; WM 1990, 1282, 1286 f.; DB 1999, 681, 683; Seetzen, a.a.O.). In den hier zitierten Entscheidungen ist von einem Basiszinssatz von 7,5 bis 8 % ausgegangen worden.

cc) Ohne Erfolg rügen die Beschwerdeführer, der für die H...AG vom Sachverständigen angesetzte Risikozuschlag in Höhe von 2,5 % sei zu hoch. Sie meinen, wie bei anderen großen Chemieunternehmen - z.B. ... - seien die Erträge bei einem so breit gestreuten Tätigkeitsgebiet wie der der H...AG relativ konstant. Insoweit finde zwischen den einzelnen Sparten ein Risikoausgleich statt (vgl. Bl. 838 d.A.).

97

Nach ständiger Rechtsprechung und herrschender Literatur ist nach der Ableitung des Basiszinssatzes und der Korrektur der Geldentwertungserwartungen der Unternehmensrisikozuschlag zu ermitteln. Hierdurch soll der Erfahrung Rechnung getragen werden, dass die Anlage von Kapital in einem Unternehmen regelmäßig größeren Risiken ausgesetzt ist als die Anlage in festverzinslichen Anleihen der öffentlichen Hand (vgl. Senat WM 1990, 1282, 1288; AG 1995, 85, 87; AG 2002, 398, 401 f.; BayObLG AG 1996, 127, 129; vgl. auch IDW S 1, Teilziff. 94 ff.; Aha AG 1997, 26, 33; Seetzen WM 1994, 45, 49). Dabei dürfen indes nur solche Risiken Berücksichtigung finden, die nicht bereits Eingang in die Prognose der künftigen Erträge gefunden haben (vgl. Senat WM 1990, 1282, 1288; BayObLG AG 1996, 127, 129; Aha, a.a.O.). Zu den bei der Bemessung des Risikozuschlages bestimmenden Kriterien gehören z.B. Standort-, Umwelt- und Brancheneinflüsse, Kapitalstruktur, Kundenabhängigkeit und Produktprogramm (vgl. IDW S 1, Teilziff. 97). Da die Unternehmen jeweils unterschiedlichen branchenabhängigen Risikogegebenheiten unterliegen, müssen sich die anzusetzenden Zuschläge an den jeweiligen Besonderheiten der Unternehmen ausrichten. Die gerichtliche Praxis hat in der Vergangenheit Risikozuschläge zwischen 0,5 und 4 % zugrunde gelegt (vgl. Senat AG 1995, 85, 87; AG 2002, 398, 402; LG Hamburg, AG 1995, 517, 518).

98

Auf der Basis der vorgenannten Rechtsprechung hat der Sachverständige Dr. K. die Risikostruktur der einzelnen Teilkonzerne der V analysiert und jeweils unterschiedliche Zuschläge zwischen 0,0 (für die V Holding) und 3,0 % (für die VAG) in Ansatz gebracht (vgl. Seite 181 bis 184 des Gutachtens). Den im Verhältnis zu den übrigen Teilkonzernen vergleichsweise hohen Risikozuschlag von 2,5 % für die H...AG hat der Sachverständige nachvollziehbar dahin erläutert, dass die H...AG als Unternehmen im Bereich der chemischen Industrie eng mit der Mineralölindustrie verbunden, und insoweit stark von Konjunktur-, Umwelt- und Währungseinflüssen abhängig ist (vgl. Seite 183, 117 ff. des Gutachtens). Entsprechend hat der Sachverständige auch für die VAG, die der H...AG im wesentlichen die petrochemischen Rohstoffe liefert, sogar noch einen höheren Risikozuschlag von 3,0 % zugrunde gelegt. Wie die vom Sachverständigen für die Vergangenheit ermittelten bereinigten Unternehmensergebnisse der Jahre 1980 bis 1984 belegen (vgl. Seite 186 des Gutachtens), war - entgegen der Darstellung der Beschwerdeführer - die Ertragslage der H...AG auch keineswegs konstant, sondern erheblichen Schwankungen ausgesetzt. Schließlich verfügt die H...AG auch nicht über eine so breit gestreute Produktpalette, dass ein Risikoausgleich zwischen den Sparten stattfinden könnte. Die schwankenden Unternehmensergebnisse der Vergangenheit belegen jedenfalls, dass dies nicht geschieht. Zudem sind - worauf die Antragsgegnerinnen zutreffend hinweisen - die von den Beschwerdeführern zum Vergleich herangezogenen chemischen Unternehmen nicht

99

vergleichbar, weil die H...AG über keine Pharmaindustrie verfügt, die mit einer relativ hohen Ertragskonstanz einen Risikoausgleich zu der konjunkturanfälligen chemischen Industrie herbeiführen könnte.

(2.2) Börsenwert

100

Wie bereits oben erwähnt, stellt sich die den außenstehenden Aktionären gewährte Umtauschrelation von 1:1 Aktie bezogen auf gleiche Nennwerte auch nach den Börsenwerten der Antragsgegnerinnen als angemessen dar.

101

Der oben zitierte Beschluss des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG 100, 289 ff.) gibt vor, dass bei der Abfindung in Aktien der herrschenden Gesellschaft der für die Bestimmung der Verschmelzungswertrelation erforderlichen Unternehmensbewertung grundsätzlich der Börsenwert der - börsennotierten - abhängigen Gesellschaft als Untergrenze zugrunde zu legen ist. Das Bundesverfassungsgericht hat es für die Bestimmung des Börsenwertes als verfassungskonform angesehen, sowohl auf den Tageskurs "im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung" als auch auf einen auf diesen Tag bezogenen Durchschnittskurs oder sogar auf einen Durchschnittskurs im Vorfeld der Bekanntgabe des Unternehmensvertrages abzustellen. Maßgeblich sei allein, einem etwaigen Missbrauch beider Seiten vorzubeugen.

102

Auf Vorlage des Senates in anderer Sache hat der Bundesgerichtshof in seiner Entscheidung vom 12.03.2001 (BGHZ 147, 108 ff.) die verfassungsrechtlichen Vorgaben dahingehend ausgefüllt, dass aus Gründen der Rechtssicherheit auf einen auf den Stichtag im Sinne des § 305 Abs. 3 S. 2 AktG bezogenen Durchschnittskurs abzustellen sei. Da der Gesetzgeber in § 305 Abs. 3 S. 2 AktG und der vergleichbaren Bestimmung des § 320 b Abs. 1 S. 5 AktG vorschreibt, dass die Abfindung die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Unternehmensvertrag zu berücksichtigen habe, hat der Bundesgerichtshof zu recht auf einen Referenzzeitraum abgestellt, der in größtmöglicher Nähe zu diesem Stichtag liegt. Aufgrund des Erfordernisses dieser Nähe hat er es ferner als geboten angesehen, einen kurzen Zeitraum von drei Monaten vor diesem Stichtag zu wählen (vgl. BGHZ 147, 108, 118). Dem ist der Senat in seinem Beschluss vom 31.01.2003 (I - 19 W 9/00 AKtE, abgedruckt in NZG, 2003, 588 ff.) ausdrücklich gefolgt. Die hiergegen von den Beschwerdeführern zu 2), 3) und 4) erhobene Kritik, der gewählte Referenzzeitraum eröffne für die herrschende Gesellschaft die Möglichkeit, durch Abfindungsspekulationen - etwa durch niedrige Abfindungsangebote - den Börsenkurs der beherrschten Gesellschaft zu drücken, weswegen auf einen dreimonatigen Referenzzeitraum vor der Bekanntgabe des geplanten Unternehmensvertrages abzustellen sei, gibt dem Senat keinen Anlass, die Frage dem Bundesgerichtshof erneut vorzulegen.

103

Schon aufgrund der Entscheidung des Gesetzgebers in den maßgeblichen Bestimmungen über die Abfindung (§§ 305 Abs. 3 S. 2, 320 b Abs. 1 S. 5 AktG n. F. bzw. § 320 Abs. 5 S. 5 a. F. AktG), dass insoweit die Verhältnisse der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Unternehmensvertrag zu berücksichtigen seien, ist es zur Wahrung des Stichtagsprinzips geboten, einen etwaigen Referenzzeitraum an diesen Stichtag anzubinden. Dieser Vorgabe des Gesetzgebers würde der von den Beschwerdeführern zu Ziffer 2), 3) und 4) favorisierte Referenzzeitraum, der auf die Zeit vor der Bekanntgabe des geplanten Unternehmensvertrags abstellte, nicht gerecht. Darüber hinaus hat der Bundesgerichtshof in der oben genannten Entscheidung durchaus auch das von den Beschwerdeführern angesprochene Problem der sog. Abfindungsspekulationen gesehen. Hierzu hat er ausgeführt, Abfindungsspekulationen hätten nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts nur dann unberücksichtigt zu

104

bleiben, wenn sie auf Börsenkursmanipulationen beruhten. Entwickelten sich jedoch höhere Börsenpreise aufgrund der Erwartung der Marktteilnehmer, infolge des Abschlusses des Unternehmensvertrages eine günstigere Abfindung erreichen zu können, beruhte das einmal auf dem Marktgesetz, dass Angebot und Nachfrage die Preise bestimmen, zum anderen darauf, dass darin die Einschätzung des Marktes über die zu erwartenden unechten und echten Synergieeffekte zum Ausdruck komme. Dies habe das Bundesverfassungsgericht in seinen Beschlussgründen mit der Aussage berücksichtigt, die Minderheitsaktionäre dürften nicht weniger erhalten als sie bei einer freien Deinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt des Zustandekommens des Unternehmensvertrages erlangt hätten (BGHZ 147, 108, 120/121).

Überdies gibt es im hier zu entscheidenden Fall auch keine Anhaltspunkte dafür, dass die Antragsgegnerin zu 2) durch Börsenkursmanipulationen den Börsenwert der Antragsgegnerin zu 1) gedrückt hätte. Die von Prof. G.. für den Referenzzeitraum vom 26.05.1985 bis zum 25.08.1985 mitgeteilten Börsendaten der C.....AG belegen eher das Gegenteil. Danach hat sich seit Ende Mai 1985 bis zur Hauptversammlung der C.....AG am 26.08.1985 der Kurs für eine Aktie der C.....AG im Nennwert von 100,- DM von rund 382,- DM stetig um insgesamt 100,- DM auf 482,- DM gesteigert. In dieser Kurssteigerung mögen sich die vom Bundesgerichtshof angesprochenen und als zulässig erachteten Markterwartungen auf positive Synergieeffekte niedergeschlagen haben. 105

Zieht man in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes für die Bestimmung des Börsenwertes den durchschnittlichen Börsenkurs der letzten drei Monate vor dem Stichtag heran, so errechnet sich für die C.....AG im Vergleich zu dem von dem Sachverständigen K... ermittelten Ertragswert ein wesentlich niedrigerer Börsenwert. Denn aus den von Prof. G.. für den Referenzzeitraum 26.05.1985 bis 25.08.1985 ermittelten Börsendaten, gegen deren Richtigkeit die Beteiligten keine Einwände erhoben haben, ergibt sich für eine Aktie der C.....AG im Nennwert von 100,- DM ein durchschnittlicher Börsenwert von 446,64 DM. Demgegenüber beträgt nach dem Ertragswertgutachten des Sachverständigen K... der Verkehrswert einer C.....AG Aktie bezogen auf einen Nennwert von 50,- DM schon 573,75 DM. Nach den oben zitierten Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts (BVerfGE 100, 289 ff.) und des Bundesgerichtshofes (BGHZ 147, 108) ist daher für die Bestimmung der Verschmelzungswertrelation auf die Ertragswerte beider Unternehmen abzustellen, weil einerseits der Ertragswert der beherrschten Gesellschaft wesentlich höher liegt als ihr Börsenwert und andererseits - zur Herstellung gleicher Ausgangsvoraussetzungen - entweder nur die jeweiligen Börsenwerte oder nur die jeweiligen Ertragswerte beider Gesellschaften ins Verhältnis gesetzt werden können. Ist - wie hier - der Ertragswert der beherrschten Gesellschaft höher als ihr Börsenwert, steht damit aufgrund der zu wählenden Methodengleichheit fest, dass für die Bestimmung der Verschmelzungswertrelation auch bei der herrschenden Gesellschaft auf den Ertragswert abzustellen ist. Nach dem Gutachten des Sachverständigen K... errechnet sich auf der Basis der Ertragswerte beider Gesellschaften ein Umtauschverhältnis - bezogen auf gleiche Nennwerte in Höhe von 50,- DM - von 1 C.....AG Aktie zu 0,86 V Aktien. 106

Ob der vom Bundesverfassungsgericht und vom Bundesgerichtshof aufgestellte Grundsatz, die Verschmelzungswertrelation müsse stets nach den Parametern errechnet werden, für die sich isoliert betrachtet ein höherer Unternehmenswert der beherrschten Gesellschaft ergebe (entweder Börsen - oder Ertragswert), ohne Ausnahmen Gültigkeit hat, bedarf hier keiner Entscheidung. 107

Im Referenzzeitraum vom 26.05.1985 bis 25.08.1985 beträgt der durchschnittliche Börsenwert für eine Aktie der V im Nennwert von 50,- DM 218,70 DM. Setzt man die 108

durchschnittlichen Börsenwerte der Antragsgegnerinnen - bezogen auf gleiche Nennwerte - zueinander ins Verhältnis, so errechnet sich ein Umtauschverhältnis C.....AG/V von 1:1,02 (446,64 DM : (218,70 DM x 2)). Auch wenn - wie dargestellt - das Umtauschverhältnis nach Börsenkursen für die außenstehenden Aktionäre hier günstiger ist als nach den Ertragswerten beider Unternehmen, hat die Antragsgegnerin zu 2) mit ihrem Umtauschangebot von 1:1 bezogen auf gleiche Nennwerte - auch wenn man auf die hier günstigere Berechnung nach durchschnittlichen Börsenwerten abstellt - in jedem Fall eine angemessene Abfindungsregelung unterbreitet.

Die sofortigen Beschwerden der Beschwerdeführer bleiben daher ohne Erfolg. 109

3. 110

Kosten 111

Die Kosten des Verfahrens tragen gemäß § 306 Abs. 7 S. 7 AktG die Antragsgegnerinnen als Gesamtschuldnerinnen. Billigkeitsgründe, die es gemäß § 306 Abs. 7 S. 8 AktG ausnahmsweise rechtfertigen könnten, die Kosten einem anderen Beteiligten aufzuerlegen, liegen nicht vor. Aus diesem Grund entspricht es auch der Billigkeit, dass die Antragsgegnerinnen die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller tragen (§§ 306 Abs. 2, 99 Abs. 1 AktG, § 13 a FGG). Der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre kann gemäß § 306 Abs. 4 S. 6 AktG von der Antragsgegnerin zu 1) den Ersatz angemessener barer Auslagen sowie eine Vergütung für seine Tätigkeit verlangen. 112

4. 113

Geschäftswert 114

Der gerichtliche Geschäftswert ist gemäß §§ 306 Abs. 7. S. 6 AktG, 30 Abs. 1 KostO nach freiem Ermessen zu bestimmen. Insoweit setzt der Senat einen Betrag von 23.000.000,- EUR an. Das Landgericht hat in der angefochtenen Entscheidung für das Verfahren erster Instanz einen Geschäftswert von 44,982 Mio. DM festgesetzt, was gerundet einem Betrag von 23.000.000,- EUR entspricht. Die vom Landgericht zur Begründung des erstinstanzlichen Geschäftswertes gemachten Ausführungen gelten ohne Einschränkung auch für das Beschwerdeverfahren, so dass der Senat hierauf zur Vermeidung von Wiederholungen Bezug nimmt. 115

Dieser Geschäftswert gilt nach § 9 Abs. 1 BRAGO auch für die Bemessung der Rechtsanwaltsgebühren des Vertreters der außenstehenden Aktionäre. 116

P.... Dr.L.... F..... 117