

39 O 67/07 [AktE]



Landgericht Düsseldorf

Beschluss

In dem Spruchverfahren

zur Bestimmung der angemessenen Barabfindung für die durch Squeeze out auf die übertragenen Aktien der Minderheitsaktionäre der Kamps AG, an dem beteiligt sind:

gegen

hat die 9. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf
durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht sowie die Handelsrichter
und
am 22.10.2010

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

Die Anträge der Antragsteller auf Festsetzung einer höheren Barabfindung
werden zurückgewiesen.

Die Antragsgegnerin trägt die Kosten des Verfahrens einschließlich der

Kosten des gemeinsamen Vertreters der nicht ab Verfahren beteiligten Aktionäre mit Ausnahme der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller, die diese selbst zu tragen haben.

Gründe:

A.

Die Antragsgegnerin ist seit Juni 2002 Hauptaktionärin der 1994 gegründeten Kamps AG, die im Rahmen ihrer Expansionspolitik eine Vielzahl von Unternehmen erworben hatte, unter anderem im Jahr 2000 eine Beteiligung von 49 % nebst einer Option auf den Erwerb der restlichen 51 % an der Harry's S.A.. Dem Erwerb der Aktienmehrheit an der Kamps AG war ein Übernahmeangebot der Antragsgegnerin in Höhe von 12,50 € je Aktie vorangegangen.

Die Hauptversammlung der Kamps AG vom 25.07.2003, zu der am 05.03.2003 eingeladen worden war, beschloss mit den Stimmen der Antragsgegnerin als Hauptaktionärin unter anderem die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin als Hauptaktionärin gegen eine Barabfindung in Höhe von 12,14 € je Aktie. Die hatten einen Ertragswert von 7,19 € je Aktie und einen Börsenwert von 12,14 € je Aktie, ermittelt nach dem durchschnittlichen gewichteten 3-Monats-Börsenkurs der Kamps AG vor Abschluss der Bewertungsarbeiten am 23.05.2003 ermittelt. Die gerichtlich bestellten Prüfer bestätigten diese Beträge. Die Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionä- rin wurde am 02.04.2004 im Handelsregister eingetragen.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter halten die Barabfindung von 12,14 € für zu niedrig und beantragen die Festsetzung einer höheren Barabfindung. Sie machen diverse Fehler bei der Bewertung des Unternehmens geltend und meinen, es sei zumindest der Betrag des Übernahmeangebots in Höhe von 12,50 € je Aktie zu zahlen. Unter anderem tragen sie vor, als Stichtag für die Börsenkurse sei der Tag der Hauptversammlung und nicht – wie geschehen – der Tag des Abschlusses der Bewertungsarbeiten anzusetzen. Der Kapitalisierungszinssatz sei zu Gunsten der Antragsgegnerin falsch bemessen worden. Die Vermögenswerte der Gesellschaft, insbesondere die Beteiligung an der Harry's S.A. nebst Option auf den Erwerb der restlichen Beteiligung und die Grundstücke seien zu gering bewertet worden; der Liquidationswert sei nicht ermittelt worden. Der Bewertung sei nicht die aktuelle Unter-

nehmensplanung zugrunde gelegt worden. Schadensersatzansprüche gegen frühere Vorstandsmitglieder wegen verdeckter Kaufpreiszahlungen seien nicht berücksichtigt worden.

Die Antragsgegnerin hält die Anträge einzelner Antragsteller für verspätet und bestreitet die Antragsberechtigung einzelner Antragsteller. Sie hält die Bewertung für zutreffend. Jedenfalls seien angesichts des großen Abstands zwischen dem Ertragswert und dem Börsenkurs Korrekturen bei einzelnen Ansätzen schon aus rechnerischen Gründen nicht geeignet, eine höhere Barabfindung zu begründen.

Das Gericht hat den sachverständigen Prüfer mündlich und schriftlich angehört. Wegen des Ergebnisses wird auf die Stellungnahmen der sachverständigen Prüfer vom 20.01.2009 und 05.02.2010 sowie die Sitzungsniederschrift vom 29.01.2010 (Bl. 298, 410, 372 d.A.) verwiesen. Wegen der weiteren Einzelheiten des Sach- und Streitstandes, insbesondere der einzelnen Einwendungen gegen die Höhe der Barabfindung wird auf die Antragsschriften sowie die weiteren gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen Bezug genommen.

B.

Die Anträge sind teilweise unzulässig und im Übrigen unbegründet.

I.

Die Anträge der Antragsteller zu 1. 11. 19. 20.
28. sind bereits unzulässig.

1.

Der Antrag der Antragstellerin ist verspätet eingegangen. Der Antrag hätte bis zum 19.07.2004 eingehen müssen und ist tatsächlich erst am 21.07.2004 bei Gericht eingegangen. Gem. § 4 SpruchG kann der Antrag im Spruchverfahren nur binnen 3 Monaten seit dem Tag gestellt werden, an dem die Eintragung des Beschlusses zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre im Handelsregister nach § 10 HGB als bekannt gemacht gilt. Das ist nach § 10 HGB a.F. der letzte Tag, an dem die Veröffentlichung der Übertragung im Bundesanzeiger und einem anderen Blatt bekannt gemacht wurde. Die Übertragung wurde zuletzt im Handelsblatt am 19.04.2004 bekannt gemacht, so dass die Antragsfrist am 19.07.2004, einem Montag, abließ. Ausweislich des Eingangsstempels ist der Antrag jedoch erst am 21. und 24.07.2004

bei Gericht eingegangen. Auf den Hinweis im Beschluss vom 08.10.2009 hat die Antragstellerin auch keinen früheren Eingang dargelegt. Die übrigen Anträge sind rechtzeitig eingegangen. Das gilt auch für die Anträge der Antragsteller zu 24. und 25. , die am 15.04.2004 eingegangen sind.

2.

Die weiteren eingangs genannten Antragsteller haben ihre Antragsberechtigung nicht nachgewiesen: Nach § 1 Nr. 3, 3 Nr. 2 SpruchG ist im Falle des Squeeze out nur antragsberechtigt, wer zur Zeit der Eintragung des Squeeze out Aktionär war (Wasmann, Kölner Kommentar zum SpruchG, § 3 Randnr. 10). Damit sind nur die Antragsteller antragsberechtigt, die durch Urkunden bewiesen haben, dass sie am 02.04.2004, dem Tag der Eintragung, Aktionäre waren.

Die meisten Antragsteller haben entsprechende Urkunden, insbesondere Bankbescheinigungen spätestens nach den Hinweisen im Termin vom 29.01.2010 vorgelegt. Das gilt auch für die Antragstellerin zu 15. Diese hat eine Bankbescheinigung vom 28.01.2010 vorgelegt, wonach sie am 02.04.2004 Aktien der Kamps AG hielt. Ihr Vortrag zu Antragsberechtigung, die innerhalb der Antragsfrist darzulegen ist, genügt gerade noch den Mindestanforderungen gem. § 4 Abs. 2 Nr. 2 SpruchG. Zwar hat sie darin nicht ausdrücklich angegeben, dass sie am 02.04.2004 die Aktien hielt; dies ergibt sich aber aus dem Zusammenhang ihres Vortrages.

Keinen Nachweis haben dagegen die nachfolgend aufgeführten Aktionäre vorgelegt:

Der Antragsteller zu 1. hat lediglich eine Eintrittskarte zur Hauptversammlung vorgelegt. Daraus ergibt sich nicht, dass er am 02.04.2004 noch Aktionär war.

Die Antragsteller zu 11. 19. 20. haben lediglich eine Verkaufsabrechnung ihrer Bank vorgelegt. Damit ist lediglich bewiesen, dass sie am 15.04.2004, dem Verkaufstag, Aktien hielten. Zum Nachweis des Aktienbesitzes am 02.04.2004 genügen diese Unterlagen nicht.

II.

Soweit die Anträge nicht unzulässig sind, sind sie jedenfalls unbegründet. Die durch Beschluss der Hauptversammlung vom 25.07.2003 festgesetzte Barabfindung von 12,14 € je Aktie für die Übertragung der Aktie der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin ist angemessen im Sinne des § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG.

Nach § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Gesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Angemessen ist eine Abfindung, die dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung für den Wert seiner Beteiligung am Unternehmen verschafft. Die Angemessenheit ist unter Berücksichtigung des Unternehmenswerts und – je nach Umständen – des Börsenwerts zu ermitteln.

Die Barabfindung ist nach dem Börsenkurs zu bemessen, weil der Börsenkurs höher ist als der Ertragswert. Die mit der Wertermittlung befasst Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat ebenso wie der sachverständige Prüfer einen Ertragswert von 7,19 € ermittelt und die Barabfindung anhand des Börsenwerts von 12,14 € je Aktie bemessen.

1.

Der Börsenkurs ist nicht höher als 12,14 €.

a)

Der gewählte Stichtag für den Börsenkurs – 23.05.2003 – ist nicht zu beanstanden. Die Antragsgegnerin hat entsprechend den Stellungnahmen der beteiligten Wirtschaftsprüfer den gewichteten Durchschnittskurs des Börsenkurses in den letzten drei Monaten vor Abschluss der Bewertungsarbeiten am 23.05.2003 zugrunde gelegt. Nach der neueren Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist der Börsenkurs der letzten drei Monate vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme anzusetzen (Beschluss vom 19.07.2010 – II ZB 18/09). Das wäre der 05.03.2003 gewesen (Einladung zur Hauptversammlung). Die Antragsteller sind durch die Wahl des späteren Zeitpunkts nicht benachteiligt worden; im Gegenteil wirkt sich dieser Zeitpunkt zu ihrem Vorteil aus. Nach den Ausführungen der sachverständigen Prüfer betrug nämlich der gewichtete Börsenkurs, bezogen auf den Stichtag 05.03.2003 11,97 € nach den Berechnungen der Prüfer und 12,00 € nach den dem BaFin festgesetzten Kurs. Die in der Hauptversammlung beschlossene Abfindung von 12,14 € war damit für die Antragsteller günstiger als der nach der neueren Rechtsprechung maßgebliche Kurs.

Auf den Kurs bezogen auf den Stichtag der Hauptversammlung, der maximal 12,21 € betrug, kommt es nach der neueren Rechtsprechung nicht mehr an. Der Zeitraum zwischen der Bekanntgabe der Maßnahme und der Hauptversammlung ist auch – anders als in der Entscheidung des Bundesgerichtshofs – nicht so lang, dass eine Anpassung erforderlich wäre, zumal die Antragsgegnerin selbst auf den höheren Kurs bei Abschluss der Bewertung zurückgegriffen hat.

b)

Maßgeblich für die Bestimmung des Börsenkurses ist der im Referenzzeitraum festgestellte tatsächliche Börsenkurs. Auf das Übernahmeangebot kommt es nicht an, weil dieser Preis an der Börse nicht mehr zu erzielen war.

Soweit die Antragstellerin geltend macht, der Kurs sei aufgrund von Kursmanipulationen zu niedrig und diese daraus herleitet, dass den ehemaligen Großaktionären Kamps und Fock zeitnah zum Übernahmeangebot Vermögensvorteile gewährt worden sein sollen, bei denen es sich um verdeckte Kaufpreiszahlungen gehandelt haben soll, die Antragsgegnerin ohne diese Vermögensvorteile das Übernahmeangebot für alle ehemaligen Aktionäre hätte erhöhen müssen und der Kurs der Aktien hierauf entsprechend reagiert hätte, ist das nicht für die Bemessung der Barabfindung relevant. Maßgeblich ist nämlich nicht der Börsenwert zur Zeit des Übernahmeangebots, sondern der Wert mehr als neun Monate später nach Ankündigung des Squeeze out. Davon abgesehen sind die Auswirkungen eines höheren Übernahmeangebots auf den Börsenpreis rein spekulativ.

2.

Der Ertragswert des Unternehmens ist geringer als der Börsenwert. Die gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer haben in Übereinstimmung mit einem Ertragswert von 7,19 € ermittelt. Ein Ertragswert, der den Börsenwert übersteigt, lässt sich nicht feststellen.

a)

Nach Anhörung der gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer besteht kein Anlass, ein Sachverständigengutachten einzuholen. Nach der Intention des Gesetzgebers soll das Gericht im Spruchverfahren auch den sachverständigen Prüfer zur Aufklärung heranziehen (§ 7 Abs. 6 a.E., § 8 Abs. 2 SpruchG). Es ist nicht generell geboten, neben der Prüfung durch einen sachverständigen Prüfer ein weiteres Gutachten einzuholen. Dies liegt vielmehr im Rahmen der Beweismwürdigung im Ermessen des Gerichts. Die Einschaltung eines gesonderten sachverständigen Prüfers soll vor allem dem präventiven Schutz der Anteilseigner dienen, indem der Übertragungsbericht einer sachkundigen Plausibilitätskontrolle unterworfen wird. Deshalb kann die Kammer diese Gutachten in gleicher Weise bewerten wie gerichtliche Gutachten und ist nicht gehalten, von vornherein einen weiteren gerichtlichen Gutachter einzusetzen (OLG Düsseldorf AG 2002, 398 ff).

Weiter zu berücksichtigen ist, dass es bei der Bewertung eines Unternehmens nicht

möglich ist, mathematisch einen exakten Unternehmenswert am Stichtag festzustellen. Jede Bewertung kann nur eine mit Unsicherheiten behaftete Schätzung und keine punktgenaue Messung sein; für jedes einzelne Unternehmen gibt es eine Bandbreite von Werten. Aufgabe des Gerichts ist es deshalb, unter Berücksichtigung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (OLG Düsseldorf AG 2007, 701, 702). Im Übrigen verfügt die Kammer selbst über ausreichende Sachkunde, weil in Person des Handelsrichters Weber ein langjähriger Wirtschaftsprüfer an der Entscheidung mitgewirkt hat.

b)

Die Wertermittlung der für den Übertragungsbe-
richt sowie die Überprüfung durch den gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer
sind eine ausreichende Grundlage zur Ermittlung des Unterneh-
menswerts.

Die Gutachten sind nicht schon allein wegen der Tätigkeit der Prüfer im Auftrag der Antragsgegnerin unbrauchbar. Wirtschaftsprüfer sind von ihrer Berufsordnung- und Auffassung grundsätzlich keine Parteivertreter und sind zudem vereidigt. Die Vernehmung des sachverständigen Prüfers hat auch nicht ergeben, dass er die Angemessenheit der Barabfindung nicht überprüft hat. Soweit einer der Antragsteller geltend macht, die Handlungen des sachverständigen Prüfers hätten sich auf ein Fachgespräch mit dem Gutachter des Hauptaktionärs, fragwürdige Plausibilitätskontrollen, allgemeine Erfahrungswerte und eine Nachhaltung der vom IDW empfohlenen Diskontierungssätzen ohne eigenständige Prüfungshandlungen beschränkt, kann dem nicht gefolgt werden. Zunächst konnte der sachverständige Prüfer aufgrund der Berufspflichten den tatsächlichen Angaben der Prüfer vertrauen und
sich auf Stichproben beschränken, die nach seiner Anhörung auch erfolgt sind. Da die Unternehmensbewertung wie bereits dargelegt keine mathematisch exakte Ermittlung des Werts ermöglicht, ist der Rückgriff auf Erfahrungswerte nicht zu beanstanden, sondern vielmehr zwingend geboten.

c) Die gegen die Bewertung gerichteten Angriffe der Antragsteller gehen fehl.

aa)

Das Bewertungsverfahren war ordnungsgemäß. Die Bestellung der Wirtschaftsprüfer
als sachverständiger Prüfer war ordnungsgemäß. Zwar sind diese
Wirtschaftsprüfer auf Vorschlag der Antragsgegnerin bestellt worden, wie sich aus
der beigezogenen Akte 40 O 72/03 AktE ergibt. Das ist rechtlich nicht zu beanstan-
den (BGH NJW-RR 2007, 99, 100).

Die Durchführung der Bewertung war auch ordnungsgemäß; insbesondere ist die Parallelprüfung der vom Hauptaktionär bestellten Prüfer und der sachverständigen Prüfer zulässig und entsprach gängiger Praxis (vgl. BGH NJW-RR 2007, 99, 100).

bb)

Die von den Prüfer angewendete Ertragswertmethode ist eine zur Ermittlung des Unternehmenswert allgemein anerkanntes Bewertungsverfahren (z.B. OLG Düsseldorf NZG 2004, 622, 623).

cc)

Die Bewertungsgutachten haben zu Recht den Liquidations- bzw. Substanzwert nur überschlägig ermittelt. Die Ermittlung des Liquidationswerts war nicht notwendig, denn entgegen der Auffassung einiger Antragsteller war dieser Wert für die Wertermittlung nicht relevant. Der Liquidationswert ist nämlich nicht zu berücksichtigen, wenn die Fortführung des Unternehmens beabsichtigt und vertretbar ist (OLG Düsseldorf NZG 2005, 280 ff). Im vorliegenden Fall bestehen keine Anhaltspunkte, dass eine Liquidation des Unternehmens beabsichtigt war. Im Gegenteil meinen mehrere Antragsteller, das Wachstumspotential des Unternehmens sei nicht ausreichend berücksichtigt worden, woraus zumindest folgt, dass im Bewertungszeitpunkt eine Fortführung des Unternehmens beabsichtigt und vertretbar war.

dd)

Die Prüfer haben auch zutreffend die Kamps AG als Gesamtunternehmen bewertet. Eine Ermittlung der Einzelwerte der Tochtergesellschaften – wie einige Antragsteller fordern – war nicht geboten. Beim Ertragswertverfahren kommt es nämlich nicht auf den Wert einzelner Vermögensgegenstände wie z.B. der Tochtergesellschaften an, sondern auf deren künftige Erträge, die in die Einnahmen der bewerteten Gesellschaft eingehen.

ee)

Der Ertragswert ist zum richtigen Stichtag, nämlich der Hauptverhandlung vom 25.07.2003 bestimmt worden. Die Prüfer haben den Wert zum 31.12.2002 ermittelt und auf den 25.07.2003 aufgezinst. Das entspricht gängiger Bewertungspraxis und ist nicht zu beanstanden. Bei der Ertragswertermittlung, die auf vergangenen und künftig aufgrund von Planungen zu erwartenden Einnahmen aufbaut, kommt es nicht wie bei der Substanzwertermittlung auf die Bestände an einem bestimmten Tag an. Wichtig ist es vielmehr, dass die zu vergleichenden Zahlen den gleichen Saisonverlauf haben. Das ist bei der Ableitung aus Jahresabrechnungen der Fall.

ff)

Der Ermittlung der zu erwartenden Erträge lag die zutreffende Planung der Kamps AG zugrunde. Zahlreiche Antragsteller bestreiten, dass der Wertermittlung die aktuelle Planung zugrunde gelegt worden sei und meinen, die der Begutachtung zugrunde gelegten Pläne seien überholt gewesen, weil die aktuelle Entwicklung, angekündigte neue Strategien sowie geplante Effizienzsteigerungen nicht berücksichtigt seien.

Die Antragsteller streben im Ergebnis an, die von ihnen für richtig gehaltenen, günstigeren Planungen der Unternehmenswertung zugrunde zu legen. Das kommt nicht in Betracht. Bei Anwendung des Ertragswertverfahrens sind die in die Zukunft gerichteten Planungen des Unternehmens und die darauf aufbauenden Prognosen nur eingeschränkt überprüfbar. Sind die Annahmen vertretbar, dürfen sie nicht durch Annahmen des Gerichts oder anderer Verfahrensbeteiligter ersetzt werden (z.B. OLG Stuttgart, AG 2007, 705, 706).

Die sachverständigen Prüfer haben die Planungsannahmen der Kamps AG überprüft und letztlich als optimistisch und risikobehaftet beurteilt, mithin als eher zu günstig und damit ertragswerterhöhend als zu niedrig. Dies haben sie auch nachvollziehbar mit der Marktentwicklung und der Entwicklung der Einzelhandelskonjunktur begründet (Seite 13 ff des Berichts der sachverständigen Prüfer).

Soweit einzelne Antragsteller Einwendungen gegen einzelne Planungsannahmen erheben, sind diese daher unerheblich. Der Einwand, die angenommene Zinsbelastung von 7,5 % sei zu hoch; wegen des Verkaufs von Harry's habe die Kamps AG eine bessere Bonitätseinstufung erreicht, ist nicht nachvollziehbar. Der angesetzte Zins von 7,5 % liegt gemäß Seite 42 des Übertragungsberichts bereits unter dem damals aktuellen Zins von 8,0 bis 8,5 %.

Auch der Einwand, die für die Ableitung der ewigen Rente angesetzte EBIT-Marge sei zu niedrig, ist unberechtigt. Auf Seite 44 des Übertragungsberichts ist diese nachvollziehbar dargelegt. Soweit die Marge der Kamps AG geringer ist als die anderer Unternehmen des Barillakonzerns, ist das wegen der unterschiedlichen Struktur der Unternehmen kein Anlass zu Zweifeln an der Richtigkeit des Ansatzes.

gg)

Die Bereinigung des Jahresergebnisses um außerordentliche Ergebnisse ist nicht zu beanstanden. Soweit ein Antragsteller moniert, die angesetzten Beträge seien nicht anhand des Jahresabschlusses zu plausibilisieren, sind die zugrundeliegenden Annahmen auf Seite 12 ff der Antragserwiderung nachvollziehbar und plausibel darge-

legt worden.

hh)

Entgegen der Rüge einzelner Antragsteller wurden Synergieeffekte aus Maßnahmen, die bis zur Hauptversammlung eingeleitet worden waren, bei der Wertermittlung berücksichtigt (vgl. Seite 31, 44 des Übertragungsberichts). Damit ist auch der Einwand der Antragstellerin die Einbindung in den Barillakonzern sei nicht berücksichtigt worden, sachlich unzutreffend.

Synergieeffekte, die allein auf das Squeeze out zurückzuführen sind, waren dagegen nicht zugunsten der Antragsteller zu berücksichtigen (OLG Düsseldorf, ZIP 2004, 753, 757).

ii)

Der Übertragungsbericht sowie die sachverständigen Prüfer sind von einem zutreffenden Kapitalisierungszins ausgegangen. Die Antragsteller erheben Einwendungen gegen alle Elemente zur Bestimmung des Kapitalisierungszinses – Basiszinssatz, Risikozuschlag, Wachstumsabschlag und vertreten zu jedem der Elemente abweichende Werte, wobei auch die Werte der einzelnen Antragsteller nicht übereinstimmen.

Es besteht keine Veranlassung zu einer abweichenden Festsetzung des Kapitalisierungszinssatzes. Jedenfalls führen auch den Antragstellern günstigere Zinsen, wie die Berechnung der sachverständigen Prüfer in ihren Stellungnahmen vom 20.01. und 05.02.2010 ergeben haben, nicht zur Erhöhung der Barabfindung. Die sachverständigen Prüfer haben in ihrer Alternativberechnung vom 05.02.2010 mit Werten, die für die Antragsteller günstiger sind, einen Ertragswert von 10,37 € ermittelt, der immer noch deutlich unter der festgesetzten Barabfindung von 12,14 € liegt.

Die der ursprünglichen Bewertung zugrunde gelegten einzelnen Elemente des Kapitalisierungszinses halten sich innerhalb der von der Rechtsprechung als zulässig angesehenen Werte (vgl. z.B. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 07.05.2007 – I – 26 W 16/06 AktE; OLG Stuttgart NZG 2007, 112, 115 ff; LG Frankfurt NZG 2006, 868, 870). Das gilt erst Recht für die in der Berechnung vom 05.02.2010 angesetzten Zinssätze, die zu einem Ertragswert von 10,37 € führen würden. In dieser Bewertung sind in allen Positionen Zinsen angesetzt worden, die den Antragstellern günstiger sind und die sich im mittleren Bereich der von den Antragstellern verlangten Werte halten. Der Ansatz noch günstigerer Zinsen ist nicht veranlasst.

jj)

Die steuerlichen Aspekte sind bei der Berechnung der Nettoausschüttungen entsprechend den einschlägigen Regeln berücksichtigt. Zur Vermeidung von bloßen Wiederholungen wird insoweit auf die Ausführungen auf Seite 33 ff der Antragsserwidmung (Bl. 58 ff d.A.) verwiesen.

kk)

Die Grundstücke sind zutreffend in die Bewertung eingeflossen. Die Bewerter haben die Grundstücke als betriebsnotwendiges Vermögen angesehen und die Erträge beim Ertragswert berücksichtigt. Das ist ordnungsgemäß. Wie die Anhörung der sachverständigen Prüfer ergeben hat, lagen keinerlei Anhaltspunkte vor, dass die Grundstücke nicht zum betriebsnotwendigen Vermögen gehören; vielmehr wurde der Grundbesitz betrieblich genutzt. Auch die Antragsteller haben keine konkreten Anhaltspunkte aufzuzeigen vermocht. Der Vorwurf einzelner Antragsteller, die sachverständigen Prüfer hätten die Einordnung als betriebsnotwendig nicht hinreichend hinterfragt, geht daher fehl. Im Übrigen ist die Unterscheidung zwischen betriebsnotwendigem und nicht betriebsnotwendigem Vermögen zunächst eine unternehmerische Aufgabe, deren Ergebnis der Bewerter zunächst hinzunehmen hat. Nur wenn offensichtlich nicht genutzte Immobilien oder stillgelegte Produktionsanlagen vorhanden sind, kann ein Wirtschaftsprüfer diese als nicht betriebsnotwendiges Vermögen berücksichtigen.

Das gilt auch für die von den Leasinggesellschaften gehaltenen Grundstücke. Der sachverständige Prüfer hat nachvollziehbar dargelegt, dass die Gesellschaft zur Finanzierung über Leasinggesellschaften eine rechtliche und wirtschaftliche Konstruktion gewählt hat, bei der sich letztlich der Grundstückswert und die Finanzierung wirtschaftlich „neutralisieren“, so dass kein anzusetzender Restwert im Gesellschaftsvermögen verbleibt.

ll)

Die Konzernmarken „Golden Toast“ und „Lieken Urkorn“ sind zutreffend beim Ertragswert und nicht als nicht betriebsnotwendiges Vermögen berücksichtigt worden. Eine Grundlage für die Einstufung als nicht betriebsnotwendig ist nicht erkennbar. Die Gesellschaft hat mit diesen Marken Umsätze erzielt, die beim Ertragswert berücksichtigt wurden.

mm)

Die Knäckebrötchenpartei ist zutreffend nicht beim Ertragswert berücksichtigt worden. Zwar handelt es sich dabei um nicht betriebsnotwendiges Vermögen, weil das europäische Kartellamt im Rahmen der Übernahme der Kamps AG durch Barilla den Ver-

kauf verlangt hat. Die Sparte hatte jedoch mangels Profitabilität keinen Wert. Die Einschätzung der Prüfer wird dadurch bestätigt, dass tatsächlich später nur ein symbolischer Kaufpreis von 1,00 € erzielt wurde.

nn)

Der Wert für die Harry's S.A. ist zutreffend angesetzt worden. Die Prüfer haben für die vorhandene Beteiligung von 49 % einen Anteil am Ertragswert von 300.000,00 € und für die Option zum Erwerb der weiteren 51 % keinen Wert angesetzt. Die sachverständigen Prüfer haben in ihrer Stellungnahme überzeugend erläutert, dass eine Ausübung der Option angesichts des negativen Eigenkapitals in der Konzernbilanz und hoher Fremdverbindlichkeiten wirtschaftlich nicht sinnvoll war. Hieran ändert auch der Umstand nichts, dass der Barillakonzern der Kamps AG eine Finanzierungszusage gemacht hat. Auch die vom Barillakonzern gewährte Finanzierung hatte die Kamps AG zurückzahlen, so dass die Finanzierung auf jeden Fall in die Beurteilung, ob die Geltendmachung der Option wirtschaftlich zweckmäßig war, einzufließen hatte.

Es gibt auch keinen Hinweis, dass die Prüfer bei der Ermittlung des Werts der vorhandenen Beteiligung von 49 % von unzutreffenden Umsatzzahlen und Planungsannahmen ausgegangen sind. Gemäß Seite 38 des Übertragungsberichts gingen die Prüfer vielmehr von einem überproportionalen Umsatzzuwachs aus. Wie sich daraus der von der Antragstellerin ermittelte Wert von 786 Mio. € ergeben soll, ist nicht nachvollziehbar.

Dass der Anteil von 49 % vor der Hauptversammlung verkauft wurde, wirkt sich auf die Bewertung nicht aus, weil sich der Verkaufserlös von 300 Mio. € mit dem Anteil am Ertragswert, der in die Unternehmensbewertung eingegangen ist, deckt.

oo)

Soweit einzelne Aktionäre meinen, bei der Wertermittlung seien Schadensersatzansprüche der Kamps AG gegen frühere Vorstandsmitglieder gem. §§ 33 WpÜG und 53 a AktG zu berücksichtigen, weil im Zusammenhang mit der Übernahme der Aktienmehrheit unzulässige Sondervorteile oder versteckte Kaufpreiszahlungen zugewendet worden seien, ist dem nicht zu folgen. Abgesehen davon, dass der Vortrag der Antragsteller hierzu rein spekulativ ist, können etwaige Rückforderungen und Schadensersatzansprüche der Gesellschaft angesichts des großen Abstands zwischen dem Ertragswert und dem Börsenwert nicht zu einer Erhöhung des Ertragswerts um ca. 5,00 € je Aktie führen, die notwendig wäre, um den Börsenkurs zu übersteigen.

pp)

Die Abfindung ist nicht auf das Übernahmeangebot von 12,50 € je Aktie festzusetzen. Das Übernahmeangebot hat vielmehr keine Relevanz für die Bemessung des Unternehmenswerts. Maßgeblich ist nämlich der tatsächliche Unternehmenswert bzw. der tatsächliche Börsenkurs. Eine Vermutung, dass die im Übernahmeverfahren angebotene Geldleistung als angemessene Barabfindung anzusetzen ist, ist nicht Gesetz geworden (vgl. Nachweise bei Hüffer, AktG, § 327 b Randnr. 1).

qq)

Ob die typisierte Einkommenssteuer entsprechend der Auffassung der Antragstellerin nicht zu berücksichtigen ist, bedarf im vorliegenden Verfahren nicht der Entscheidung. Die Berechnung in der ergänzenden Stellungnahme der sachverständigen Prüfer hat nämlich ergeben, dass die Minderheitsaktionäre ohne Berücksichtigung der Steuern eine geringere Abfindung erhalten würden.

3.

Die von einigen Aktionären als Verfahrensfehler monierten Vorgänge des Squeeze out-Verfahrens wie Vorlage der Bürgschaft vor Fertigstellung des Gutachtens oder Unwirksamkeit des Übertragungsberichts wegen fehlender Unterschriften sind für die Bemessung der Barabfindung unerheblich. Nach Bestandskraft des Squeeze out-Beschlusses kommt es nur noch auf die Angemessenheit der Abfindung an, für deren Beurteilung Formalien des Ausschlussverfahrens unerheblich ist.

4.

Die Antragsteller haben keinen Anspruch auf eine Verzinsung der Abfindung ab dem Beschlussdatum, wie die Antragstellerin verlangt. Hierfür besteht keine Grundlage. Nach § 327 b Abs. 2 AktG ist die Barabfindung vielmehr ab Eintragung des Übertragungsbeschlusses zu verzinsen. Das Gericht ist an die gesetzliche Regelung, gegen deren Verfassungsmäßigkeit Bedenken nicht ersichtlich sind, gebunden.

5.

Die Anträge einiger Antragsteller auf Vorlage der Arbeitspapiere sind unbegründet. Hierfür besteht keine Rechtsgrundlage. Den Verfahrensbeteiligten steht lediglich ein Recht auf Einsicht in die Unterlagen zu, die dem Gericht vorliegen. Daraus folgt nicht, dass ihnen sämtliche Unterlagen vorzulegen sind, die der sachverständige Prüfer bei der Bewertung berücksichtigt hat (vgl. OLG Düsseldorf NZG 2004, 622, 624; OLG Düsseldorf NZG 2006, 911). Die im Übertragungsbericht der Hauptaktio-

närin und im Prüfungsbericht der sachverständigen Prüfer wiedergegebene Unterlagen genügen zur Nachvollziehbarkeit der Bewertung.

III.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 Abs. 2 und 4 SpruchG. Die Antragsgegnerin hat die Gerichtskosten und die Kosten des gemeinsamen Vertreters zu tragen. Billigkeitsgründe, die es rechtfertigen würden, diese Kosten einem anderen Beteiligten aufzuerlegen, liegen nicht vor. Hinsichtlich der außergerichtlichen Kosten der Antragstellerin hat die Kammer von einer Anordnung der Erstattung dieser Kosten durch die Antragsgegnerin abgesehen. Die Kostenerstattung entspricht nicht der Billigkeit, weil die Antragsteller unterlegen sind und das Verfahren angesichts des erheblichen Abstands zwischen dem Ertragswert und dem Börsenkurs nur geringe Erfolgsaussichten hatte.

Gegenstandswert: 200.000,00 € (§ 15 Abs. 1 SpruchG)