

**BERICHT des gemeinsamen Vertragsprüfers  
über die Prüfung  
des Beherrschungsvertrages  
zwischen der**

**OMEGA I S.À R.L., LUXEMBURG**

**und der**

**PRIMACOM AG, MAINZ  
Amtsgericht Mainz  
HRB 7164**

# INHALTSVERZEICHNIS

	<u>Seite</u>
<b>A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG</b>	<b>1</b>
<b>B. PRÜFUNG DES BEHERRSCHUNGSVERTRAGES</b>	<b>5</b>
<b>I. Gegenstand und Umfang der Vertragsprüfung gemäß §§ 293b und 293e AktG</b>	<b>5</b>
<b>II. Inhalt des Beherrschungsvertrages</b>	<b>6</b>
1. <i>Beteiligte Gesellschaften</i>	7
2. <i>Leitung</i>	7
3. <i>Verlustübernahme</i>	7
4. <i>Ausgleich</i>	7
5. <i>Abfindung</i>	9
6. <i>Wirksamwerden und Dauer</i>	10
7. <i>Ergebnis</i>	10
<b>III. Ermittlung des vorgeschlagenen Ausgleichs und der vorgeschlagenen Abfindung</b>	<b>11</b>
1. <i>Methode zur Ermittlung des angemessenen Ausgleichs</i>	11
2. <i>Methode zur Ermittlung der angemessenen Abfindung</i>	12
3. <i>Angemessenheit der Methode zur Ermittlung des Ausgleichs</i>	12
4. <i>Angemessenheit der Methode zur Ermittlung der Barabfindung</i>	13
5. <i>Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung (§ 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG)</i>	13
<b>IV. Prüfungsfeststellungen im Einzelnen</b>	<b>14</b>
1. <i>Ermittlung des angemessenen Ausgleichs</i>	14
a) <i>Bewertungsobjekt</i>	14
b) <i>Bewertungsstichtag</i>	17
c) <i>Bewertungsverfahren</i>	17
d) <i>Ertragswertermittlung der PrimaCom</i>	24
e) <i>Ableitung des Ausgleichs</i>	35
2. <i>Ermittlung der angemessenen Barabfindung</i>	37
a) <i>Relevanz des Börsendurchschnittskurses</i>	37
b) <i>Durchschnittskurs der PrimaCom-Aktie</i>	40
c) <i>Vergleich der Börsenbewertung mit dem inneren Wert</i>	40
d) <i>Ableitung der Barabfindung</i>	41
<b>C. ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DES VORGESCHLAGENEN AUSGLEICHS UND DER VORGESCHLAGENEN ABFINDUNG</b>	<b>42</b>

*ANLAGEN*

- Anlage 1:** Beschluss des Landgerichts Mainz vom 20. Mai 2008 zur Bestellung der LKC TREUBEG mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Grünwald, zum gemeinsamen Vertragsprüfer des beabsichtigten Beherrschungsvertrages zwischen der Omega I S.à r.l., Luxemburg, und der PrimaCom AG, Mainz, gemäß §§ 293c, 293d AktG
- Anlage 2:** Beherrschungsvertrag zwischen der Omega I S.à r.l., Luxemburg, und der PrimaCom AG, Mainz, vom 14.07.2008
- Anlage 3:** Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 01.01.2002

## *ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS*

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BGH	Bundesgerichtshof
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAX	Composite Deutscher Aktienindex
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF	Discounted Cash Flow
EST	Einkommensteuer
ff.	fortfolgende
HGB	Handelsgesetzbuch
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer e.V.
IDW S 1	IDW S 1 i.d.F. 2008 (Stand 02.04.2008): Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen
Nr.	Nummer
Omega	Omega I S.à r.l., Luxemburg
PrimaCom	PrimaCom AG, Mainz
PwC	PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main
S.à r.l.	Société à responsabilité limitée
Solon	Solon Management Consulting GmbH & Co. KG, München
SpruchG	Spruchverfahrensgesetz
Tax-CAPM	Tax-Capital Asset Pricing Model
WACC	weighted average cost of capital
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WpÜG-AngebotsVO	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz-Angebotsverordnung

## ***B E R I C H T***

### **A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG**

Die

*Omega I S.à r.l., Luxemburg*  
- nachfolgend auch kurz „Omega“ -

als mehrheitlich beteiligtes Unternehmen und die

*PrimaCom AG, Mainz*  
- nachfolgend auch kurz „PrimaCom“ oder „Gesellschaft“ -

als im Mehrheitsbesitz stehendes Unternehmen haben am 14.07.2008 einen Beherrschungsvertrag gemäß § 291 Abs. 1 AktG abgeschlossen. Der Beherrschungsvertrag soll der ordentlichen Hauptversammlung der PrimaCom am 28.08.2008 bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, am 29.08.2008 zur Zustimmung vorgelegt werden.

Auf Antrag der Geschäftsführung der Omega sowie des Vorstands der PrimaCom hat das Landgericht Mainz mit Beschluss vom 20.05.2008 gemäß §§ 293c, 293d AktG die LKC TREUBEG mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Grünwald b. München, zum gemeinsamen Vertragsprüfer für den beabsichtigten Beherrschungsvertrag zwischen der Omega und der PrimaCom bestellt (Anlage 1).

Die Beauftragung durch die Omega erfolgte am 29.05.2008, durch die PrimaCom am 03.06.2008.

Gegenstand unserer Prüfung ist der Beherrschungsvertrag vom 14.07.2008 gemäß § 291 Abs. 1 AktG.

Der Umfang unserer Prüfung ergibt sich aus § 293b und § 293e AktG. Unsere Prüfung erstreckte sich demgemäß – neben der Prüfung der Vollständigkeit des Vertrages und der Richtigkeit der darin gemachten Angaben – insbesondere auf die Angemessenheit der vorgeschlagenen Ausgleichszahlung und der vorgeschlagenen Abfindung.

Für unsere Prüfung standen uns insbesondere folgende Unterlagen zur Verfügung:

- ◆ Beherrschungsvertrag zwischen der Omega und der PrimaCom vom 14.07.2008 (Anlage 2);
- ◆ Gemeinsamer Bericht des Vorstands der PrimaCom AG und der Geschäftsführung der Omega I S.à r.l. über den Beherrschungsvertrag zwischen der PrimaCom AG und der Omega I S.à r.l. gemäß § 293a AktG vom 14.07.2008;
- ◆ Gutachtliche Stellungnahme der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, vom 14.07.2008 über die Ermittlung des Unternehmenswerts der PrimaCom AG zum 29.08.2008;
- ◆ Handelsregisterauszug der PrimaCom (Stand 26.05.2008) und der Omega (Stand 08.10.2007);
- ◆ Satzung der PrimaCom (Stand 06.06.2007);
- ◆ Prüfungsberichte der Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Eschborn/Frankfurt am Main, über den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der PrimaCom zum 31.12.2003, 31.12.2004, 31.12.2005, 31.12.2006 und zum 31.12.2007;
- ◆ Prüfungsberichte der Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Eschborn/Frankfurt am Main, über den Jahresabschluss und Lagebericht der PrimaCom zum 31.12.2003, 31.12.2004, 31.12.2005, 31.12.2006 und zum 31.12.2007;
- ◆ Unternehmensplanung der Gesellschaft (bestehend aus Plan- Gewinn- und Verlustrechnungen, Plan-Bilanzen und Plan-Cash Flow-Rechnungen) für den Zeitraum 2008 bis 2017; sowie
- ◆ Schreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vom 30.05.2008 hinsichtlich des gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurses der PrimaCom AG gemäß WpÜG.

Darüber hinaus haben wir auf öffentlich zugängliche Informationen sowie Kapitalmarktdaten zurückgegriffen.

Der Beherrschungsvertrag, die gutachtliche Stellungnahme von PwC als Bewertungsgutachter sowie der gemeinsame Bericht der Geschäftsführung der Omega und des Vorstands der PrimaCom haben uns bereits als (Vor-) Entwürfe vorgelegen.

Bei unserer Prüfung haben wir die einschlägige Stellungnahme des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf, IDW S 1 i.d.F. 2008: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen beachtet.

Art und Umfang unserer Prüfungshandlungen haben wir in unseren Arbeitspapieren festgehalten.

Wir haben unsere Prüfung vom 23.05.2008 bis 14.07.2008 durchgeführt. Die als Bewertungsbasis dienenden Unternehmensplanungen sowie Arbeitspapiere zur Bewertung haben wir erhalten und in Gesprächen mit Vertretern der PrimaCom und PwC auf ihre Plausibilität überprüft. Weitere Prüfungshandlungen, insbesondere das rechnerische Nachvollziehen der Bewertung und die Prüfung der methodischen Konsistenz des Bewertungsmodells, haben wir sowohl in den Geschäftsräumen der PrimaCom in Mainz als auch in den Geschäftsräumen der Sozietät KEMPER · CZARSKE · v. GRONAU · BERZ, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater, Grünwald b. München, unter Mitwirkung von Mitarbeitern der Sozietät vorgenommen.

Sollten sich in der Zeit zwischen dem Abschluss unserer Prüfung am 14.07.2008 und dem Zeitpunkt der Beschlussfassung der ordentlichen Hauptversammlung der PrimaCom am 28.08.2008 bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, am 29.08.2008 wesentliche Veränderungen ergeben, die sich auf die Bemessung des Ausgleichs und der Barabfindung auswirken, wären diese nachträglich zu berücksichtigen.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass wir keine Prüfung der Buchführung, der Jahresabschlüsse, der Konzernabschlüsse oder der Geschäftsführung der beteiligten Gesellschaften vorgenommen haben. Solche Prüfungen sind nicht Gegenstand unserer Vertragsprüfung. Die Übereinstimmung der Konzernabschlüsse sowie der Einzelabschlüsse der PrimaCom bis zum Stichtag 31.12.2007 mit den jeweiligen rechtlichen Vorschriften ist von dem Abschlussprüfer uneingeschränkt bestätigt worden. Hinsichtlich der Vollständigkeit der Jahresabschlüsse und der Beachtung bilanzieller Bewertungsvorschriften gehen wir daher von der Korrektheit der uns vorgelegten Unterlagen aus.

Der Vorstand der PrimaCom hat alle von uns erbetenen Auskünfte erteilt und zu einzelnen Aspekten der Bewertung weitere schriftliche Unterlagen zur Verfügung gestellt. Er hat in der berufsüblichen Vollständigkeitserklärung schriftlich versichert, dass die vorgelegten Unternehmensplanungen sowie die Prämissen, auf denen sie basieren, und die dazu gegebenen Erläuterungen und Auskünfte seinen aktuellen Erwartungen in Bezug auf die Entwicklung der zukünftigen Erträge und Aufwendungen sowie der zukünftigen Ein- und Auszahlungen der PrimaCom entsprechen.

Für die Durchführung unseres Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage 3 beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 01.01.2002 maßgebend. Unsere Haftung bestimmt sich nach Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen. Im Verhältnis zu Dritten sind die Nr. 1 Abs. 2 und Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen maßgebend.

## **B. PRÜFUNG DES BEHERRSCHUNGSVERTRAGES**

### **I. Gegenstand und Umfang der Vertragsprüfung gemäß §§ 293b und 293e AktG**

Gegenstand und Umfang der Vertragsprüfung ergeben sich aus den §§ 293b und 293e AktG.

Gemäß § 293b Abs. 1 AktG ist Gegenstand unserer Prüfung der Unternehmensvertrag. Schwerpunkt der Prüfung ist die Beurteilung der Angemessenheit von Ausgleich (§ 304 AktG) und Abfindung (§ 305 AktG). Einzelheiten zum Inhalt des Vertragsprüfungsberichts ergeben sich aus § 293e Abs. 1 AktG. Hiernach hat der Vertragsprüfer schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung zu berichten. Der Vertragsprüfungsbericht hat mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob der vorgeschlagene Ausgleich und die Abfindung angemessen sind. Dabei ist im Prüfungsbericht anzugeben,

1. nach welchen Methoden Ausgleich und Abfindung ermittelt worden sind,
2. aus welchen Gründen die Anwendung dieser Methoden angemessen ist,
3. welcher Ausgleich oder welche Abfindung sich bei der Anwendung verschiedener Methoden, sofern mehrere angewandt worden sind, jeweils ergeben würde; zugleich ist darzulegen, welches Gewicht den verschiedenen Methoden bei der Bestimmung des vorgeschlagenen Ausgleichs oder der vorgeschlagenen Abfindung und der ihnen zu Grunde liegenden Werte beigemessen worden ist und welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung der vertragsschließenden Unternehmen aufgetreten sind.

Die Angemessenheit des Ausgleichs und der Abfindung lässt sich auf Basis einer Überprüfung der Bewertung der PrimaCom beurteilen, welche die Grundlage für die Ableitung des Ausgleichs und der Abfindung darstellt. Der Vertragsprüfer hat die der Ermittlung des Ausgleichs und der Abfindung zu Grunde liegende Bewertung hinsichtlich ihrer methodischen Konsistenz und inhaltlicher Prämissen zu beurteilen. Basiert die Bewertung auf einer zukunftsbezogenen analytischen Unternehmensbewertung, ist insbesondere zu untersuchen, ob die wertrelevanten Parameter fachgerecht abgeleitet sind und die geplanten Zukunftsergebnisse plausibel erscheinen. Sofern für die Bewertung Börsenkurse herangezogen werden, ist der maßgebliche Börsenkurs aus einem Durchschnittskurs für einen adäquaten Referenzzeitraum abzuleiten.

Soweit die Zustimmung der Hauptversammlung zum Unternehmensvertrag erforderlich ist, hat gemäß § 293a AktG der Vorstand jeder an einem Unternehmensvertrag beteiligten Aktiengesellschaft einen ausführlichen schriftlichen Bericht zu erstatten, in dem der Abschluss des Unternehmensvertrages, der Vertrag im Einzelnen, insbesondere Art und Höhe des Ausgleichs nach § 304 AktG und der Abfindung nach § 305 AktG ausführlich rechtlich und wirtschaftlich erläutert und begründet werden. Auf besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung der vertragsschließenden Unternehmen sowie auf die Folgen für die Beteiligungen der Aktionäre ist hinzuweisen.

In Anwendung des § 293a Abs. 1 Satz 1 AktG haben die Geschäftsführung der Omega und der Vorstand der PrimaCom einen gemeinsamen Vertragsbericht erstattet.

Die Vollständigkeit und Richtigkeit des Gemeinsamen Berichts der Geschäftsführung der Omega und des Vorstands der PrimaCom waren, ebenso wie die Zweckmäßigkeit des Beherrschungsvertrages, nicht Gegenstand unserer Prüfung. Soweit der Gemeinsame Bericht jedoch die Höhe des Ausgleichs und der Barabfindung erläutert und begründet, haben wir ihn als eine wichtige Unterlage zur Überprüfung der Angemessenheit des Ausgleichs und der Barabfindung verwendet.

## **II. Inhalt des Beherrschungsvertrages**

Wir haben den Beherrschungsvertrag vom 14.07.2008 (im Folgenden auch „Beherrschungsvertrag“ oder „Vertrag“) gemäß § 293b AktG geprüft. Hierbei haben wir auch die in dem Gemeinsamen Bericht der Geschäftsführung der Omega und des Vorstands der PrimaCom über den Beherrschungsvertrag (im Folgenden auch „Vertragsbericht“) in Abschnitt D enthaltenen Erläuterungen des Beherrschungsvertrages berücksichtigt.

Die gemäß §§ 291 Abs. 1 Satz 1, 299, 302 Abs. 1, 304 Abs. 1 Satz 2, 305 Abs. 1 AktG notwendigen Inhalte des Beherrschungsvertrages sind in dem vorliegenden Vertrag enthalten.

Im Einzelnen beinhaltet der Beherrschungsvertrag:

**1. *Beteiligte Gesellschaften***

Firma und Sitz der beteiligten Gesellschaften werden im Vertrag genannt.

**2. *Leitung***

Gemäß § 1 des Vertrages unterstellt PrimaCom die Leitung ihrer Gesellschaft der Omega. Die Omega ist berechtigt, dem Vorstand der PrimaCom hinsichtlich der Leitung der Gesellschaft verbindliche Weisungen zu erteilen. Die Omega kann dem Vorstand der PrimaCom nicht Weisungen erteilen, den Beherrschungsvertrag zu ändern, fortzuführen oder zu beenden. Diese Regelungen entsprechen den Vorgaben der §§ 291 Abs. 1 Satz 1, 299 AktG.

**3. *Verlustübernahme***

Gemäß § 2 Abs. 1 des Vertrages verpflichtet sich die Omega, jeden während der Vertragsdauer sonst entstehenden Jahresfehlbetrag der PrimaCom auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen gemäß § 272 Abs. 3 HGB Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer in sie eingestellt worden sind. Diese Regelung entspricht den Vorgaben des § 302 Abs. 1 AktG.

**4. *Ausgleich***

Die Omega garantiert in § 3 Abs. 1 des Vertrages den außenstehenden Aktionären der PrimaCom als angemessenen Ausgleich für die Dauer des Vertrages für jedes volle Geschäftsjahr je auf den Inhaber lautende Stückaktie der PrimaCom (die "Stückaktie") einen Bruttogewinnanteil in Höhe von € 0,71.

Der als Ausgleich an die außenstehenden Aktionäre zu zahlende Betrag errechnet sich aus dem garantierten Bruttogewinnanteil reduziert um (i) die hypothetische Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag (zu dem für das betreffende Geschäftsjahr relevanten Satz), welche die Gesellschaft auf den Anteil des garantierten Bruttogewinnanteils, der mit deutscher Körperschaftsteuer belastet ist, zu zahlen hätte, (ii) eine etwaige von der Gesellschaft für das betreffende Geschäftsjahr aus dem Bilanzgewinn ausgezahlte Dividende je Stückaktie (ggf. zuzüglich der von der Gesellschaft einbehaltenen Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) sowie (iii) eine ggf. auf den Ausgleich entfallende und einzubehaltende Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag.

Der Ausgleich wird erstmalig für das Geschäftsjahr gewährt, in dem dieser Vertrag wirksam wird.

Ein als Ausgleich zu zahlender Betrag wird jeweils am Tag der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft fällig, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das zuvor abgelaufene Geschäftsjahr beschließt.

Sofern der Vertrag während eines Geschäftsjahres endet oder die Gesellschaft während der Dauer dieses Vertrages ein Rumpfgeschäftsjahr bildet, vermindert sich der Ausgleich zeitanteilig (§ 3 Abs. 2 des Vertrages).

Sollte die Gesellschaft während der Laufzeit des Vertrages Maßnahmen durchführen, die sich auf die diesem Vertrag zugrundeliegende Berechnung des Ausgleichs auswirken (z.B. Kapitalmaßnahmen oder Zahlung einer Sonderdividende), wird Omega den Ausgleich nach billigem Ermessen unter Beachtung der gesetzlichen Erfordernisse anpassen (§ 3 Abs. 3 des Vertrages).

Sofern nach Einleitung eines Spruchverfahrens gemäß § 11 Abs. 1 SpruchG ein höherer Ausgleich als brutto € 0,71 gerichtlich festgesetzt wird oder sich Omega gegenüber einem außenstehenden Aktionär in einem Vergleich zur Abwendung oder zur Beendigung eines Spruchverfahrens zur Zahlung eines Ausgleichs von mehr als brutto € 0,71 verpflichtet, können die außenstehenden Aktionäre, auch wenn sie inzwischen abgefunden wurden, eine entsprechende Ergänzung des von ihnen bezogenen Ausgleichs verlangen (§ 3 Abs. 4 des Vertrages).

Die Regelung zum Ausgleich steht im Einklang mit § 304 AktG. Hinsichtlich der Ermittlung des Ausgleichs verweisen wir auf Abschnitt B.IV.1.

## 5. *Abfindung*

Omega bietet gemäß § 305 AktG jedem außenstehenden Aktionär an, auf entsprechendes Verlangen seine Stückaktien gegen eine Barabfindung in Höhe von € 7,72 (die "Abfindung") je Stückaktie zu erwerben (§ 4 Abs. 1 Satz 1 des Vertrages).

Das Abfindungsangebot von Omega ist befristet und endet automatisch zwei Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens des Vertrages im Handelsregister der Gesellschaft gemäß § 10 HGB als bekannt gemacht gilt. Eine Verlängerung der Frist gemäß § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG bleibt unberührt; in diesem Fall endet das Abfindungsangebot zwei Monate nach dem Tag, an dem die gerichtliche Entscheidung über den zuletzt beschiedenen Antrag auf Bestimmung des Ausgleichs oder der Abfindung im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden ist (§ 4 Abs. 1 Sätze 2 und 3 des Vertrages).

Die Annahme des Abfindungsangebots ist für die außenstehenden Aktionäre provisions- und spesenfrei. Die weiteren Einzelheiten des Abfindungsangebots sowie dessen Abwicklung wird Omega in den Gesellschaftsblättern der Gesellschaft bekanntgeben (§ 4 Abs. 1 Sätze 4 und 5 des Vertrages).

Jeder außenstehende Aktionär, der das Abfindungsangebot bis zum 45.-ten Kalendertag (einschl.) nach dem Tag annimmt, an dem die Eintragung des Bestehens dieses Vertrages im Handelsregister der Gesellschaft gemäß § 10 HGB als bekannt gemacht gilt, erhält von Omega zusätzlich zu der Abfindung eine einmalige freiwillige Sonderzahlung in Höhe von € 1,18 (die "Sonderzahlung") je Stückaktie (§ 4 Abs. 2 des Vertrages).

§ 3 Abs. 3 gilt für die Höhe der Abfindung und die Sonderzahlung entsprechend (§ 4 Abs. 3 Satz 1 des Vertrages). § 3 Abs. 4 gilt für die Höhe der Abfindung entsprechend; allerdings steht einem außenstehenden Aktionär, der die Sonderzahlung gemäß § 4 Abs. 2 erhalten hat, ein Anspruch auf Ergänzung der erhaltenen Abfindung nur insoweit und nur in der Höhe zu, in welcher der Ergänzungsanspruch (einschließlich hierauf zu zahlenden Zinsen gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG) den Betrag der Sonderzahlung übersteigt (§ 4 Abs. 3 Satz 2 des Vertrages).

Die Regelung zur Barabfindung steht im Einklang mit § 305 AktG. Hinsichtlich der Ermittlung der Barabfindung verweisen wir auf Abschnitt B.IV.2.

#### **6. *Wirksamwerden und Dauer***

In § 5 Abs. 1 und Abs. 2 des Vertrages werden das Wirksamwerden und die Dauer des Beherrschungsvertrages festgelegt.

Der Vertrag wird wirksam, sobald die folgenden Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind: (1) Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft, (2) Zustimmung der Hauptversammlung der Gesellschaft mit mindestens 75% des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals, (3) Zustimmung der Gesellschafterversammlung der Omega mit mindestens 75% des bei Beschlussfassung vertretenen Stammkapitals und (4) Eintragung des Bestehens des Vertrages in das Handelsregister der Gesellschaft (§ 5 Abs. 1 des Vertrages).

Der Vertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen und kann von jeder Partei schriftlich zum Ende eines jeden Geschäftsjahres unter Beachtung einer Kündigungsfrist von sechs Monaten schriftlich gekündigt werden. Das Recht beider Parteien zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigen Gründen bleibt hiervon unberührt. Die Omega ist insbesondere berechtigt, den Vertrag mit sofortiger Wirkung außerordentlich zu kündigen, sofern sie an der Gesellschaft mit weniger als 75% des Grundkapitals beteiligt oder zur Ausübung von weniger als 75% der Stimmrechte berechtigt ist (§ 5 Abs. 2 des Vertrages).

Diesen Regelungen stehen keine gesetzlichen Bestimmungen entgegen.

#### **7. *Ergebnis***

Wir haben festgestellt, dass der uns vorliegende Beherrschungsvertrag die in den §§ 291 ff. AktG vorgeschriebenen Regelungsbestandteile vollständig und richtig enthält und damit den gesetzlichen Vorschriften entspricht.

### III. Ermittlung des vorgeschlagenen Ausgleichs und der vorgeschlagenen Abfindung

#### 1. *Methode zur Ermittlung des angemessenen Ausgleichs*

Der Ausgleich ist in § 3 Abs. 1 des Beherrschungsvertrages wie folgt vorgesehen:

„Während der Laufzeit dieses Vertrages garantiert Omega den außenstehenden Aktionären der Gesellschaft (die "Außenstehenden Aktionäre") als angemessenen Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr die Zahlung einer wiederkehrenden Geldleistung (der „Ausgleich“). Der Ausgleich errechnet sich aus einem garantierten Bruttogewinnanteil in Höhe von Euro 0,71 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft (die "Stückaktie") reduziert um (i) die hypothetische Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag (zu dem für das betreffende Geschäftsjahr relevanten Satz), welche die Gesellschaft auf den Anteil des garantierten Bruttogewinnanteils, der mit deutscher Körperschaftsteuer belastet ist, zu zahlen hätte; zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses ist der gesamte garantierte Bruttogewinnanteil mit 15% deutscher Körperschaftsteuer zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag belastet, so dass sich der Bruttogewinnanteil - unter Berücksichtigung der steuersenkenden Wirkungen aus steuerlichen Verlustvorträgen zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses - um Euro 0,06 auf Euro 0,65 je Stückaktie reduzieren würde; (ii) eine etwaige von der Gesellschaft für das betreffende Geschäftsjahr aus dem Bilanzgewinn ausgezahlte Dividende je Stückaktie (ggf. zuzüglich der von der Gesellschaft einbehaltenen Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) sowie (iii) eine ggf. auf den Ausgleich entfallende und einzubehaltende Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag.

Der Ausgleich wird erstmalig für das Geschäftsjahr gewährt, in dem dieser Vertrag wirksam wird. Die Zahlung des Ausgleichs wird jeweils am Tag der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft fällig, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das zuvor abgelaufene Geschäftsjahr beschließt.“

Wie im Vertragsbericht vorgesehen, soll der Ausgleich auf der Grundlage der gutachtlichen Stellungnahme von PwC vereinbart werden. Dieses Bewertungsgutachten der PwC ist als Anlage 1 dem Vertragsbericht beigelegt und enthält Erläuterungen und Begründungen der für die Ermittlung des angemessenen Ausgleichs angewandten Grundsätze und Methoden. Demnach ergibt sich der Ausgleich als Verzinsung des gutachterlich ermittelten Unternehmenswerts.

## 2. *Methode zur Ermittlung der angemessenen Abfindung*

Die Omega bietet die Zahlung einer Barabfindung in § 4 Abs. 1 Satz 1 des Beherrschungsvertrages wie folgt an:

„Omega bietet hiermit gemäß § 305 AktG jedem Außenstehenden Aktionär an, auf entsprechendes Verlangen seine Stückaktien gegen eine Barabfindung in Höhe von € 7,72 (die "Abfindung") je Stückaktie zu erwerben.“

Die gutachtliche Stellungnahme von PwC enthält auch Erläuterungen und Begründungen der für die Ermittlung der Barabfindung angewandten Grundsätze und Methoden. Wie dort ausgeführt wird, orientiert sich die angebotene Barabfindung am durchschnittlichen Börsenkurs der PrimaCom.

## 3. *Angemessenheit der Methode zur Ermittlung des Ausgleichs*

Als angemessener Ausgleich ist nach § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG mindestens die jährliche Zahlung des Betrags zuzusichern, der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte.

Damit ist die Prognose eines durchschnittlichen verteilungsfähigen Gewinns erforderlich. Gewinnprognosen sind im Rahmen der Ertragsbewertung für mehrere Jahre und für ein nachhaltiges Ergebnis vorgenommen worden. Für die Ableitung des gesetzlich vorgesehenen Durchschnittswerts sind unterschiedliche Methoden denkbar. Finanzmathematisch halten wir es für richtig, die diskontinuierlichen Ergebnisprognosen zunächst in einen Barwert (Ertragswert) zu transformieren und durch Verrentung dieses Barwerts den durchschnittlichen Gewinn als kontinuierliche Größe zu ermitteln.

Da im vorliegenden Fall der Ausgleich als Verzinsung des Unternehmenswerts (Ertragswert) ermittelt wurde, halten wir die angewendete methodische Vorgehensweise für angemessen. Zu Einzelheiten unserer Prüfungsfeststellungen verweisen wir auf Abschnitt B.IV.1.

**4. *Angemessenheit der Methode zur Ermittlung der Barabfindung***

Angemessen ist eine Barabfindung zum vollen Wert des Anteils am Unternehmen. Der Ausscheidende soll das erhalten, was seine gesellschaftliche Beteiligung am inneren Wert des arbeitenden Unternehmens in seiner Gesamtheit wert ist (Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289).

Die angemessene Barabfindung muss nach § 305 Abs. 3 Satz 2 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Vertrag berücksichtigen. Für die Ermittlung der angemessenen Barabfindung stehen grundsätzlich unterschiedliche Bewertungsmethoden zur Verfügung. Nach unseren Feststellungen führt im vorliegenden Fall die Ermittlung der Barabfindung auf Basis des durchschnittlichen Börsenkurses der PrimaCom-Aktie zu einem angemessenen Ergebnis. Zu Einzelheiten unserer Prüfungsfeststellungen verweisen wir auf Abschnitt B.IV.2.

**5. *Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung (§ 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG)***

Auf Grund unserer Überprüfungen der vorgenommenen Bewertungen, insbesondere der der Ertragsbewertung zu Grunde liegenden Bewertungs- und Planungsrechnungen sowie der Ableitung eines durchschnittlichen Börsenkurses, und nach Durchsicht des Vertragsberichts stellen wir fest, dass keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG bei der Bewertung der PrimaCom aufgetreten sind.

#### **IV. Prüfungsfeststellungen im Einzelnen**

Von der Angemessenheit der konkreten Berechnungen und Ableitungen zur Ermittlung des angemessenen Ausgleichs und der angemessenen Barabfindung haben wir uns wie folgt überzeugt:

Nach herrschender Auffassung und IDW S 1 sind Ausgleich und Abfindung im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungsvertrages grundsätzlich aus einem objektivierten Unternehmenswert abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen typisierten und intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus der Sichtweise eines inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Anteilseigners bei Fortführung des Unternehmens in unverändertem Konzept dar.

##### ***1. Ermittlung des angemessenen Ausgleichs***

Grundlage für die Ermittlung des Ausgleichs ist eine Unternehmensbewertung, die nach den Grundsätzen der Ertragswertmethode gemäß IDW S 1 erfolgte. Diese Grundsätze entsprechen der herrschenden Meinung in der Bewertungspraxis und der bisherigen Rechtsprechung. Hiernach ergibt sich der Wert eines Unternehmens als Barwert der aus dem Unternehmen erwarteten finanziellen Überschüsse.

Die konkrete Durchführung der Ertragswertmethode und die anschließende Ableitung des Ausgleichs haben wir wie folgt überprüft:

##### ***a) Bewertungsobjekt***

Bewertungsobjekt ist die PrimaCom einschließlich ihrer Tochtergesellschaften. Der Unternehmenswert der PrimaCom wurde von PwC nach einer Vergangenheitsanalyse auf Basis der konsolidierten Ergebnisplanung der Gesellschaft abgeleitet.

Die PrimaCom hält folgende Anteile an Tochtergesellschaften

Name	Sitz	Beteiligung zum 31.12.2007 %
PrimaCom Management GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Region Dresden GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
Zweite Kabelvision Management Beteiligungs GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Angelbachtal GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Verwaltungs GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Network & Operations GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Region Dresden GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Angelbachtal GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Südwest I GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Südwest I GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Region Magdeburg GmbH & Co. KG	Magdeburg	100,00
PrimaCom Region Wiesbaden GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Aachen GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Kabelprojekt GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Projektmanagement GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Region Berlin GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Osnabrück Beteiligungs-GmbH	Osnabrück	76,00
PrimaCom Osnabrück GmbH & Co. KG	Osnabrück	99,88
KabelMedia Erste Fernseekabelbeteiligungs Verwaltungs GmbH	Mainz	100,00
KabelMedia Erste Fernseekabelbeteiligungs GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Berlin GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Region Magdeburg GmbH	Mainz	100,00
RFH Regionalfernsehen Harz GmbH & Co. KG	Halberstadt	100,00
PrimaCom Nettetal GmbH & Co. KG	Mainz	100,00

Name	Sitz	Beteiligung zum 31.12.2007 %
PrimaCom Stormarn GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Verl GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Kabelbetriebsverwaltungsgesellschaft mbH	Mainz	100,00
PrimaCom Region Leipzig GmbH & Co. KG	Mainz	100,00
PrimaCom Kabelbetriebsgesellschaft mbH & Co. KG Region Südwest	Mainz	100,00
Decimus GmbH	Mainz	100,00
PrimaCom Niedersachsen GmbH	Osnabrück	100,00
Decimus GesmbH	Wien (A)	100,00

Die Geschäftstätigkeit der PrimaCom umfasst im Wesentlichen Folgendes:

Die PrimaCom betreibt über eine zwischengeschaltete Tochtergesellschaft, die zahlreiche operativ tätige Konzerngesellschaften mittelbar oder unmittelbar hält, in erster Linie Kabelfernseh- und Breitbandkabelnetze. Die Gesellschaft ist in Deutschland tätig, wo sie nach eigenen Angaben zum 31.05.2008 948.033 Umsatz generierende Einheiten mit analogen, digitalen und interaktiven Diensten versorgt und über eine Netzreichweite von rund 1.2 Mio. Haushalte verfügt. Die Gesellschaft bietet den Haushalten die Dienste überwiegend mittels langfristiger Gestattungsvereinbarungen mit Gemeinden, Wohnungsbaugesellschaften und Eigentümern großer Wohnanlagen an.

Die PrimaCom bietet den Kunden neben herkömmlichen TV-Sendern eine umfangreiche Auswahl an Multimedia-Diensten. Die PrimaCom-Kunden können teilweise über 120 TV- und Radioprogramme empfangen, interaktiv aus einem breiten Filmangebot wählen, interaktive Spiele wahrnehmen, mit DSL-Geschwindigkeit im Internet surfen oder auch telefonieren.

Die Netze der PrimaCom befinden sich schwerpunktmäßig in kleinen bis mittelgroßen Städten in zehn Bundesländern. Die Kernregionen sind Sachsen, Sachsen-Anhalt, Thüringen und Rheinland-Pfalz.

b) Bewertungsstichtag

Der maßgebliche Bewertungsstichtag für die Ermittlung des Unternehmenswerts als Grundlage der Berechnung des angemessenen Ausgleichs gemäß § 304 AktG ist der Tag der Hauptversammlung der PrimaCom, auf der den Aktionären der Beherrschungsvertrag zur Zustimmung vorgelegt wird. Die Vorlage zur Zustimmung durch die Aktionäre auf der Hauptversammlung ist für den 28.08.2008 bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, für den 29.08.2008 geplant. Als Bewertungsstichtag wurde der 29.08.2008 unterstellt.

c) Bewertungsverfahren

ca) Ertragswert und Discounted Cash Flow

Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele als Zukunftserfolgswert durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüssen an die Unternehmenseigner. Der Zukunftserfolgswert kann nach dem Ertragswertverfahren oder nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren ermittelt werden.

Zur Ermittlung des angemessenen Ausgleichs wurde zunächst eine Ertragsbewertung der PrimaCom nach IDW S 1 durchgeführt. Die in diesem Standard verankerten Grundsätze, insbesondere die Erläuterung der Ertragswertmethode, entsprechen der herrschenden Meinung in der betriebswirtschaftlichen Literatur und Praxis der Unternehmensbewertung. Das Ertragswertverfahren ist auch von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannt. Insoweit beurteilen wir hier die Anwendung des Ertragswertverfahrens grundsätzlich als angemessen. Demnach ergibt sich der Unternehmenswert aus der risikoadäquaten Diskontierung künftiger erwarteter Ausschüttungen des Unternehmens an seine Anteilseigner.

Alternativ zu der Anwendung der Ertragswertmethode hätte im Rahmen des IDW S 1 auch eine Bewertung nach der Discounted Cash Flow-Methode erfolgen können. Nach der Discounted Cash Flow-Methode in ihrer in der Praxis üblichen Form (sogenannter entity-, enterprise- oder WACC-Ansatz) wird zunächst ein Gesamtkapitalwert für das operative Geschäft ermittelt. Der Wert des Eigenkapitals wird aus dem Gesamtkapitalwert abgeleitet, indem die Nettofinanzschulden in Abzug gebracht werden.

Ertragswert- und Discounted Cash Flow-Methode beruhen auf dem Kapitalwertkalkül und damit auf den gleichen konzeptionellen Grundlagen. Bei gleichen Prämissen, insbesondere bei einer in sich konsistenten Planung, bestehend aus Planergebnisrechnungen, Planbilanzen und Plankapitalflussrechnungen, kommen beide Methoden zu demselben Ergebnis.

Wir haben uns davon überzeugt, dass die bei der hier zu beurteilenden Unternehmensbewertung verwendeten Prämissen die oben beschriebenen Bedingungen erfüllen. Insbesondere haben wir geprüft, dass der Bewertung neben der Ergebnisplanung auch eine abgestimmte Finanzbedarfsplanung zugrunde lag.

Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Insbesondere kann es sich dabei um nicht betriebsnotwendiges Vermögen handeln. Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.

Wir erachten die Anwendung der Ertragswertmethode unter etwaiger Hinzufügung gesondert zu bewertender Vermögensgegenstände für angemessen, sofern nicht eine Bewertung anhand des Liquidationswerts oder eine Bewertung aufgrund des durchschnittlichen Drei-Monats-Börsenkurses zum relevanten Stichtag zu einer höheren Barabfindung führt.

cb) Liquidationswert und Substanzwert

Bei der Ertragswert- wie auch der Discounted Cash Flow-Methode wird der Wert eines Unternehmens aus den diskontierten erwarteten Zahlungsüberschüssen des fortgeführten Unternehmens abgeleitet. Demgegenüber stellt der Liquidationswert den Zahlungsüberschuss aus der Liquidation dar. Der Substanzwert umfasst die Summe der Auszahlungen, die nötig wären, wenn das Unternehmen reproduziert werden sollte.

Zu Kontrollzwecken hat PwC in einer überschlägigen Berechnung ermittelt, dass der Ertragswert der PrimaCom über dem Liquidationswert liegt. Wir haben diese Berechnung nachvollzogen und uns davon überzeugt, dass der Liquidationswert deutlich unter dem Gesamtunternehmenswert für die PrimaCom liegt. Wir halten daher eine Bewertung auf Basis des Liquidationswertes für nicht angemessen.

Der Substanzwert ergibt sich als Rekonstruktions- oder Wiederbeschaffungswert aller im Unternehmen vorhandenen Werte und Schulden. Aufgrund der Schwierigkeiten, nicht bilanzierungsfähige, vor allem immaterielle Vermögenswerte eines Unternehmens zu ermitteln, wird in der Regel ein Substanzwert im Sinne eines (Netto-)Teilrekonstruktionszeitwerts herangezogen. Da dem Substanzwert grundsätzlich der direkte Bezug zu künftigen finanziellen Überschüssen fehlt, kommt ihm bei der Ermittlung des Unternehmenswerts keine eigenständige Bedeutung zu. Es ist somit angemessen, dass ein Substanzwert von PwC nicht ermittelt wurde.

cc) Vergleichsorientierte Bewertung

In der Mergers & Acquisitions-Praxis ist es üblich, vorläufige Unternehmenswerte oder Wertbandbreiten mittels Ergebnismultiplikatoren zu bestimmen, die als branchenüblich angesehen werden. Bei sorgfältiger Durchführung solcher Bewertungen ist zum einen eine Analyse der zurückliegenden und ebenso der erwarteten Ergebnissituation des Bewertungsobjekts erforderlich.

Zum anderen müssen die Ergebnismultiplikatoren aus einer Analyse der Bewertungen vergleichbarer Unternehmen abgeleitet werden. Eine solche Multiplikatoren-Bewertung, die von PwC vorliegend durchgeführt wurde, stellt eine nur vereinfachte, pauschale Ertragsbewertung dar. Daher ist dieser eine umfassende analytische Bewertung nach der Ertragswertmethode – wie sie hier vorgenommen wurde – vorzuziehen.

cd) Börsenkurs

Die Aktien der PrimaCom sind börsennotiert. Eine Festlegung der Barabfindung auf der Basis des Börsenkurses ist daher möglich.

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94) ist grundsätzlich der Börsenkurs die Untergrenze der Abfindung von Minderheitsaktionären bei Unternehmensverträgen und Eingliederungen. Der BGH hat für den Fall eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages in seinem Beschluss vom 12.03.2001 - II ZB 15/00 entschieden, dass dabei der durchschnittliche Börsenkurs der letzten drei Monate vor der beschlussfassenden Hauptversammlung herangezogen werden soll. Durch die Durchschnittsbildung werden Zufallseinflüsse und kurzfristige Verzerrungen eliminiert.

Da im vorliegenden Fall sowohl Bewertungs- als auch Prüfungsarbeiten naturgemäß mehrere Wochen vor dem Tag der Hauptversammlung der PrimaCom enden müssen, kann ein Drei-Monats-Durchschnittskurs zum Tag der beschließenden Hauptversammlung der PrimaCom, dem 28.08.2008 bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, dem 29.08.2008, derzeit nicht bestimmt werden.

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts darf die Bemessung einer Barabfindung beim Abschluss von Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen nicht ohne Berücksichtigung des Börsenkurses erfolgen, wenn der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt (Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94).

Nach der Rechtsprechung des BGH (Beschluss vom 12.03.2001 - II ZB 15/00) ist für die Ermittlung des maßgeblichen Börsenkurses ein Referenzkurs zugrunde zu legen, der sich aus einem drei-monatigen Durchschnittskurs ergibt. Für diese Auffassung spricht, dass ein Stichtagskurs Zufallseinflüssen und kurzfristigen Verzerrungen unterliegt, die mittels einer Durchschnittsbildung eliminiert werden können. Hinsichtlich der Frage, ob bei der Bildung dieses Dreimonats-Durchschnittskurses die Kurse nach den Tagesumsätzen zu gewichten sind oder ob ein einfacher Durchschnitt zu bilden ist, werden in der unterinstanzlichen Rechtsprechung unterschiedliche Meinungen vertreten. Nach Auffassung des Oberlandesgerichts Düsseldorf (Beschluss vom 08.11.2004 – I-19W 9/03 AktE, 19 W 9/03 AktE) ist ein einfacher Durchschnitt der Tageskurse zu ermitteln. Nach der Rechtsprechung des Oberlandesgerichts Frankfurt (Beschluss vom 09.01.2003 – 20 W 434/93, 20 W 425/93) und des Oberlandesgerichts Stuttgart (Beschluss vom 16.02.2007 – 20 W 6/06) ist hingegen der umsatzgewichtete durchschnittliche Börsenkurs zu ermitteln. Für die Ermittlung des durchschnittlichen Börsenkurses im Wege der Gewichtung nach Tagesumsätzen spricht, dass dadurch Verzerrungen vermieden werden, die bei einer einfachen Durchschnittsbildung eintreten könnten. Für die Auffassung, dass auf einen gewichteten Durchschnittskurs abzustellen ist, spricht zudem das Gesetz in § 5 Abs. 1 und § 5 Abs. 3 WpÜG-AngebotsVO. Hiernach ist bei Übernahme- und Pflichtangeboten für die Bestimmung des aus dem Börsenkurs abzuleitenden Mindestpreises der gewichtete Durchschnitt der inländischen Börsenkurse relevant.

Auf welchen Zeitraum für die Ermittlung des Dreimonats-Durchschnittskurses bei einer Strukturmaßnahme, wie die vorliegende, abzustellen ist, ist in der Rechtsprechung umstritten: Der Bundesgerichtshof hat in dem oben genannten Beschluss vom 12.03.2001 - II ZB 15/00 einen dreimonatigen Referenzzeitraum zugrunde gelegt, der bis zum Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung reicht. Der durchschnittliche Börsenkurs aus dem Zeitraum von drei

Monaten vor der Hauptversammlung ist jedoch aus verschiedenen Gründen zur Abfindungsbemessung wenig geeignet. Als wesentlichstes Argument für diese Auffassung wird vorgebracht, dass nach der Ankündigung einer Strukturmaßnahme der Kursverlauf nicht mehr unbeeinflusst, sondern vielmehr durch Spekulationen geprägt sei; außerdem wird auf die gesetzgeberische Wertung in § 5 Abs. 1 WpÜG-AngebotsVO verwiesen, wonach es für den Mindestangebotspreis bei Übernahme- und Pflichtangeboten auf den Durchschnittskurs vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bzw. vor Veröffentlichung des Erreichens der Kontrollschwelle ankommt. Auch in der jüngeren Rechtsprechung ist zur Frage des maßgeblichen Referenzzeitraums ein Auffassungswandel zu verzeichnen. So kam das Oberlandesgericht Stuttgart in seinem Vorlagebeschluss vom 16.02.2007 – 20 W 6/06 an den Bundesgerichtshof zu dem Ergebnis, dass es für den nach Umsätzen gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs auf einen Referenzzeitraum von drei Monaten vor Bekanntgabe der Maßnahme ankommt und nicht auf den Durchschnittskurs der letzten drei Monate vor dem Hauptversammlungsbeschluss abzustellen ist. Zu einer Entscheidung des Bundesgerichtshofs in diesem Verfahren kam es nicht, weil die beschwerdeführenden Aktionäre ihre Beschwerden zurückgenommen hatten. Das Oberlandesgericht Stuttgart hat seine Auffassung, dass auf den Durchschnittskurs vor Bekanntgabe der Maßnahme abzustellen ist, zuletzt mit Beschluss vom 14.02.2008 - 20 W 9/06 sowie mit Beschluss vom 14.02.2008 - 20 W 11/06 bestätigt. Eine Wertfindung auf Basis des Dreimonats-Durchschnittskurses bis zum Tag der Hauptversammlung kann zu einer Art Zirkelschluss führen, weil diese lange vor der Beschlussfassung angekündigt werden muss. Mit der Bekanntgabe der Maßnahme beginnen regelmäßig u.a. Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die Abfindung im bevorstehenden Abfindungsangebot oder eine etwaige Korrektur in einem Spruchverfahren den Kursverlauf zu bestimmen. Von einer erneuten Vorlage an den Bundesgerichtshof hat das Oberlandesgericht Stuttgart abgesehen, da die Frage des maßgeblichen Referenzzeitraums letztlich nicht entscheidungserheblich war. Auch das Kammergericht (Berlin) hat im Fall einer Umwandlung mit Beschluss vom 16.10.2006 – 2 W 148/01 die Entscheidung getroffen, dass der dreimonatige Referenzzeitraum für die Ermittlung des durchschnittlichen Börsenkurses nicht mit dem Tag der Hauptversammlung, sondern mit der Bekanntgabe der entsprechenden Strukturmaßnahme endet.

Darüber hinaus ist aus rein technischen Gründen der Durchschnittskurs aus dem Dreimonatszeitraum vor der beschlussfassenden Hauptversammlung kaum praktikabel, weil er zum Zeitpunkt der Erstellung des Vertragsberichts (§ 293a AktG) und des Prüfungsberichts (§ 293e AktG) wegen der gesetzlich zu beachtenden Einberufungsfrist (§ 123 Abs. 1 AktG) noch nicht feststehen kann. Ein beachtlicher Teil des juristischen Schrifttums (vgl. Koppensteiner, Kölner Kommentar, AktG, 3. Aufl., 2004, § 305 in Rn. 104; Hasselbach, Kölner Kommentar, WpÜG, 2003, § 327b in Rn. 20; Puzkajler, BB 2003, 1692, 1694; Hüffer, AktG, 8. Aufl., 2008, § 305 in Rn. 24e; Emmerich, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 5. Aufl., 2008, § 305 in Rn. 45 ff.) geht daher bei der Ermittlung des Referenzzeitraums von einer Referenzperiode von drei Monaten vor der Ankündigung der entsprechenden gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahme aus.

Nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94 gibt die Verfassung nicht vor, wie der Stichtag für die Bestimmung des maßgeblichen Börsenkurses festzusetzen ist. Das Bundesverfassungsgericht hat in seinem Beschluss vom 29.11.2006 - 1 BvR 704/03 klargestellt, dass über den maßgeblichen Zeitraum allein auf der Ebene des einfachen Rechts zu entscheiden sei. Nach Ansicht der Kammer ist entscheidend, dass die Zivilgerichte durch die Wahl eines entsprechenden Referenzkurses einem Missbrauch beider Seiten begegnen. Die Zivilgerichte könnten nach Auffassung des Bundesverfassungsgerichts von Verfassung wegen etwa auf einen Durchschnittskurs im Vorfeld der Bekanntgabe des Unternehmensvertrages zurückgreifen. Das Bundesverfassungsgericht äußerte sich dahingehend, dass auf der Ebene des einfachen Rechts „gute Gründe für die im Schrifttum geäußerte Ansicht sprechen, wonach auf einen Durchschnittskurs im Vorfeld der Bekanntgabe der Eingliederungsmaßnahme zurückzugreifen ist“.

Wenn über einen längeren Zeitraum nahezu kein Handel mit einer Aktie stattgefunden hat und aufgrund der Marktengde der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenkurs zu veräußern oder der Börsenkurs manipuliert worden ist, kann nach der Rechtsprechung nicht davon ausgegangen werden, dass der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Das Bundesverfassungsgericht hat hierzu festgestellt (Beschluss vom

27.04.1999 – 1 BvR 1613/94), dass eine kursverzerrende Marktengung schon dann vorliegen kann, wenn 95% der Aktien unverkäuflich sind. In dem dreimonatigen Referenzzeitraum vom 20. Februar 2008 bis zum 19. Mai 2008 – dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe im Wege der ad hoc-Mitteilung des beabsichtigten Abschlusses eines Beherrschungsvertrages – wurden für die Aktien der PrimaCom an 59 von 61 Handelstagen Umsätze verzeichnet. Es liegen demnach insofern keine Anknüpfungspunkte vor, dass der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie nicht widerspiegelt.

Wir erachten es vor diesem Hintergrund aus Sicht der Minderheitsaktionäre als angemessen, dass das Ende des zu betrachtenden Dreimonatszeitraums der Tag vor der Veröffentlichung der ad hoc-Mitteilung der PrimaCom, wonach beabsichtigt sei, einen Beherrschungsvertrag zwischen der Omega als herrschendem Unternehmen und der PrimaCom als abhängigem Unternehmen abzuschließen, am 20.05.2008 ist.

*d) Ertragswertermittlung der PrimaCom*

Die Grundsätze für Unternehmensbewertungen, wie sie im IDW S 1 festgehalten sind, stellen einen allgemeinen Rahmen dar, der im Einzelfall zu konkretisieren ist. PwC hat den Unternehmenswert der PrimaCom nach dem Ertragswertverfahren ermittelt.

Diese konkrete Vorgehensweise ist nach unseren Feststellungen sachgerecht und bildet die PrimaCom angemessen in einem Bewertungsmodell ab.

Die Durchführung der Bewertung haben wir in allen wesentlichen Schritten, insbesondere hinsichtlich der Ableitung der geplanten ausschüttbaren Ergebnisse, der Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes und der Kapitalisierung auf den Bewertungsstichtag nachvollzogen.

da) Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse

Die uns vorgelegte Unternehmensplanung der PrimaCom für den Zeitraum 2008 bis 2017 umfasst eine Konzernergebnisplanung, eine Konzernbilanzplanung und eine Konzernfinanzbedarfsplanung. Die Planung wurde konsolidiert für den PrimaCom-Konzern erstellt.

Auf Basis der insgesamt erhaltenen Unterlagen und Informationen und der hierzu geführten Gespräche haben wir die Unternehmensplanung nachvollzogen und die sich hieraus ergebenden Fragestellungen in weiterführenden Gesprächen mit der Gesellschaft erörtert.

Die Umsatzerlöse wurden auf der Basis eines Preis-/Mengengerüstes prognostiziert, in das im Wesentlichen die Anzahl der Kunden sowie der durchschnittliche Erlös je Kunde und je angebotenen Dienst eingeflossen sind. Die Umsatzplanung geht insgesamt von anspruchsvollen Steigerungsraten zwischen 4 und 7% pro Jahr aus. Diese durchaus ambitionierte Planung orientiert sich an einer Prognose von Solon, wonach die Umsätze der deutschen Kabelnetzbetreiber in den nächsten Jahren steigen sollen.

Die operativen Kosten wurden im Grundsatz auf der Basis von Erlöseinheiten geplant oder sind aus der durchschnittlichen Kundenanzahl je Mitarbeiter abgeleitet. Darüber hinaus wurden manche Kostenpositionen pauschaliert geplant.

Die von der PrimaCom vorgelegte Konzern-Unternehmensplanung berücksichtigte – im Hinblick auf das bereits ohne den Beherrschungsvertrag bestehende faktische Konzernverhältnis mit der Omega – die durch den Beherrschungsvertrag erwarteten Synergien. Entsprechend den Grundsätzen des IDW S 1 dürfen bei der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswertes nur solche Synergieeffekte berücksichtigt werden, die sich auch ohne Durchführung der dem Bewertungsanlass zu Grunde liegenden Maßnahme realisieren lassen, soweit die synergiestiftenden Maßnahmen zum Bewertungsstichtag bereits hinreichend konkretisiert sind. Dass sich der Großteil der relevanten Maßnahmen zum Ende der Bewertungs- und unserer Prüfungsarbeiten noch in der Planung oder Verhandlung bzw. am Anfang der Umsetzung befand, hat sich erschwerend auf deren Beurteilung

ausgewirkt. PwC hat deshalb die in einer eigenen Analyse und Bewertung identifizierten unechten Synergien sowie weitere Synergien, bei denen eine Charakterisierung als unechte Synergien fraglich, aber möglich ist, berücksichtigt sowie zusätzliche, sehr wahrscheinlich als echt einzuordnende Synergiebeiträge unternehmenswerterhöhend pauschal hinzugerechnet (im Wesentlichen betreffen die identifizierten unechten Synergiepotenziale Kosteneinsparungen bei den Programminhalten sowie in den Bereichen Marketing und Treasury & Cash Management; bei den weiteren Synergien handelt es sich um Ergebnisbeiträge und Einsparpotenziale in den Bereichen Carriage Fees und Marketing). Die in die Unternehmensbewertung einbezogenen Wertbeiträge aus Synergien halten wir vor dem Hintergrund des Bewertungsanlasses für plausibel.

Das Zinsergebnis wurde ausgehend von der Ende 2007 bestehenden und über den Planungszeitraum fortgeschriebenen Finanzierungssituation geplant. Da die Verbindlichkeiten auch hoch verzinsliche Mezzanine- und nachrangige Gesellschafterdarlehen enthalten, liegt der durchschnittliche Zinssatz im Planungszeitraum 2008 bis 2017 zwischen 10,0 und 13,5%. Nach der am Ende des Planungszeitraumes vorgesehenen Ablösung der hoch verzinslichen Darlehen wird sich planmäßig eine günstigere Kapitalstruktur ergeben, so dass der Fremdkapitalzinssatz für die Zeit der ewigen Rente (ab 2018) mit 7,5% geplant worden ist.

Die Unternehmensteuern umfassen die Gewerbesteuer (15,05%) und Körperschaftsteuer (15%) einschließlich Solidaritätszuschlag (5,5%). Innerhalb des Konzerns bestehende gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge sowie Verlustvorträge nach § 15a EStG von Kommanditisten bei Personengesellschaften wurden in die Steuerberechnung einbezogen. Es wurde davon ausgegangen, dass die Verlustvorträge vollständig nutzbar sind.

Die Ausschüttungsquote wurde mit 50% der – nach Verrechnung mit dem Verlustvortrag verfügbaren – Ertragsüberschüsse angenommen. Es wurde unterstellt, dass ausgeschüttete Erträge beim Anteilseigner einer persönlichen Besteuerung von 26,375% (Abgeltungssteuer 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag 5,5%) unterliegen. Der Wertbeitrag der thesaurierten Erträge wurde ohne persönliche Ertragsteuern angesetzt, weil die hier zu betrachtenden künftigen Gewinne aus der Veräußerung von PrimaCom-Aktien nicht der Abgeltungssteuer unterliegen und

die Einhaltung der für die Steuerfreiheit erforderlichen Behaltefrist angenommen wurde.

Für die ewige Rente wurde ein nachhaltig erzielbares normalisiertes Ergebnis angesetzt, das sich unter Berücksichtigung des für die weitere Zukunft erwarteten Wachstums von jährlich 2% ergibt.

Die beschriebene Vorgehensweise und die konkreten Berechnungen zur Ableitung der zu kapitalisierenden Ergebnisse erachten wir für sachgerecht. Von der rechnerischen Richtigkeit haben wir uns überzeugt.

db) Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen, das einschließlich der damit zusammenhängenden Schulden unter Berücksichtigung seiner bestmöglichen Verwertung gesondert zu bewerten wäre, wurde nicht identifiziert.

dc) Kapitalisierungszinssatz

Ansatz und Höhe des Kapitalisierungszinssatzes werden durch die günstigste alternative Kapitalanlagemöglichkeit bestimmt. Für die Ermittlung von Alternativrenditen kommen nach IDW S 1 insbesondere Kapitalmarktrenditen von Aktienportfolios in Betracht. Diese Kapitalmarktrenditen lassen sich in einen (risikofreien) Basiszinssatz und in eine von den Anlegern als Äquivalent für das übernommene unternehmerische Risiko geforderte Marktrisikoprämie zerlegen. Der in seine Bestandteile zerlegte Kapitalisierungszinssatz wird für die Phase der ewigen Rente durch den Ansatz eines Wachstumsfaktors angepasst.

Die Vorgehensweise von PwC zur Ermittlung haben wir wie folgt geprüft:

### Basiszinssatz

Der Basiszinssatz repräsentiert eine risikofreie und fristadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Mit Blick auf ihren quasi-sicheren Charakter erfüllen in Deutschland Anleihen der öffentlichen Hand weitestgehend die Forderung nach Risikofreiheit.

Da ein Unternehmen mit einer zeitlich unbegrenzten Lebensdauer bewertet wird, wäre als Basiszinssatz grundsätzlich die am Bewertungsstichtag zu erzielende Rendite einer zeitlich ebenfalls nicht begrenzten Anleihe der öffentlichen Hand heranzuziehen. Da solche ewigen Anleihen jedoch nicht vorliegen bzw. nicht gehandelt werden, kann hilfsweise aus der beobachteten Zinsstrukturkurve die theoretische Rendite für Anleihen mit unendlicher Laufzeit approximiert werden. PwC ist entsprechend den Empfehlungen des IDW von einer auf der Grundlage von Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank und dem aktuellen Zinsniveau ermittelten Zinsstrukturkurve ausgegangen.

Hieraus wurde ein einheitlicher Basiszins vor persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 4,75% abgeleitet, der um den persönlichen Steuersatz von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag gekürzt worden ist. Wir halten den daraus resultierenden Nachsteuer-Basiszinssatz von 3,50% für begründet und zutreffend abgeleitet.

### Risikozuschlag

Der Risikozuschlag dient der Abgeltung des bei einer Investition in Anteile des zu bewertenden Unternehmens in Kauf zu nehmenden Risikos. Es ist davon auszugehen, dass Marktteilnehmer risikoscheu sind. Das heißt, sichere Erträge werden gegenüber Erwartungswerten von unsicheren Erträgen in derselben Höhe stets vorgezogen. Diese Risikoaversion kann durch einen Abschlag von den erwarteten Überschüssen oder durch einen Risikozuschlag auf den Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden. Beide Methoden sind ineinander überführbar, in der Praxis wird jedoch nahezu ausschließlich Risikoaversion durch einen Zuschlag auf den Zinssatz berücksichtigt.

Bei der Quantifizierung des angemessenen Risikozuschlags auf den Basiszinssatz ist eine logische und nachvollziehbare Vorgehensweise zu wählen. Ist nur ein Anteilseigner zu betrachten, kann zur Bestimmung des Risikozuschlags prinzipiell an den konkreten Risikopräferenzen des Anteilseigners angesetzt werden. Die Risikopräferenzen des Anteilseigners stellen den Zusammenhang zwischen der Höhe des Risikozuschlags auf den Basiszinssatz, den er für die Inkaufnahme der mit seiner Investition in Unternehmensanteile verbundenen Risiken verlangt, und dem Ausmaß dieser Risiken her. Direkte Informationen über die konkrete Gestalt der Risikopräferenzen könnten im Rahmen der Bewertung prinzipiell über eine Befragung des Anteilseigners ermittelt werden. Bei einer Mehrzahl von Anteilseignern ist eine Ermittlung des Risikozuschlags auf Basis der konkret erfragten Präferenzen des Einzelnen in der Regel nicht möglich. Dies ist insbesondere der Fall, wenn eine größere Zahl von Kleinaktionären zu betrachten und der Zuschlag auf den Basiszins zu bestimmen ist, der aus Sicht dieser Kleinaktionäre die Inkaufnahme von Risiken abgelten soll.

Erstens ist es rechentechnisch kaum möglich, die Risikopräferenzen der einzelnen Anteilseigner zu einer Gesamtpräferenz zu aggregieren. Zweitens müssten alle Kleinaktionäre nach ihren Risikopräferenzen befragt werden. Daher muss bei der Ableitung des Risikozuschlags eine objektivierende Vorgehensweise gewählt werden. Hierzu eignen sich Kapitalmarktmodelle wie das Capital Asset Pricing Model (CAPM) und das auf dem CAPM aufbauende Tax-CAPM. Kapitalmarktmodelle leiten Risikoprämien indirekt aus Kapitalmarktpreisen ab: Die sich auf dem Kapitalmarkt bildenden Preise sind Resultate der Handlungen der Anleger. Wertpapierpreise reflektieren insoweit auch die Risikopräferenzen der Anleger, als die Anleger sich bewusst und frei für den Kauf oder Verkauf bestimmter Wertpapiere entscheiden. Somit übernimmt letztlich der Marktmechanismus die Aggregation von Risikopräferenzen der Anleger und offenbart gleichzeitig diese aggregierte Präferenz über die Preisbildung. Diese Marktbewertung der Risiken von Aktien durch rationale und risikoscheue Anleger wird durch das CAPM und das Tax-CAPM modelltheoretisch abgebildet. CAPM und Tax-CAPM liefern somit für die Quantifizierung eines angemessenen Risikozuschlags einen nachvollziehbaren, objektivierenden Erklärungskontext.

Die Bestimmung des Risikozuschlags erfolgt beim CAPM nach einer recht einfachen Logik. Jeder Anleger investiert in das Marktportfolio, um eine bestmögliche Diversifikation zu erhalten.

Der Risikozuschlag, der am Markt für eine einzelne Aktie relevant ist, bestimmt sich daher nach dem Risikobeitrag dieser Aktie zum Risiko des Marktportfolios (systematisches Risiko). Das systematische Risiko einer Aktie ist somit das nicht am Kapitalmarkt diversifizierbare Risiko. Das durch Markttransaktionen diversifizierbare Risiko einer Aktie (unsystematisches Risiko) wird hingegen in den Kapitalmarktpreisen nicht vergütet und geht auch nicht in den Risikozuschlag ein.

Die beiden Modellparameter, die nach dem CAPM zur Berechnung der Höhe des Risikozuschlags benötigt werden, sind die Markttrisikoprämie sowie der Betafaktor. Die Markttrisikoprämie ist die marktdurchschnittliche, von Investoren geforderte Überrendite von Aktienanlagen gegenüber der Rendite risikofreier Wertpapiere. Der Aktienmarkt kann dabei durch einen breiten Aktienindex wie zum Beispiel den DAX oder den CDAX abgebildet werden. Die Höhe des Betafaktors reflektiert gemäß dem Bewertungskalkül des CAPM das Ausmaß des systematischen, nicht durch Kapitalmarkttransaktionen diversifizierbaren Risikos einer Aktie. Je höher der Betafaktor ist, desto höher ist die von den Kapitalmarktteilnehmern geforderte Risikoprämie der Anleger.

Das Capital Asset Pricing Model stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikoprämien ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Da Aktienrenditen und Risikoprämien jedoch grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der Wirkungen persönlicher Ertragsteuern erweitert.

Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierte persönliche Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und der auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern gewichtet mit dem Betafaktor zusammen.

PwC hat unter Anwendung des Tax-CAPM eine Nach-Steuer-Marktrisikoprämie von 5% angesetzt.

Der Betafaktor, der nach dem CAPM wie nach dem Tax-CAPM das unternehmensspezifische Risiko ausdrückt, berechnet sich aus dem Zusammenhang zwischen der Renditeschwankung der konkreten Aktie und der Markttrenditeschwankung. Der Risikozuschlag ermittelt sich im Rahmen des Tax-CAPM durch Multiplikation der Marktrisikoprämie nach Steuern mit dem jeweiligen periodenspezifischen Betafaktor.

Das spezifische Risiko des zu bewertenden Unternehmens, das durch den Betafaktor reflektiert wird, lässt sich weiterhin untergliedern in das Risiko des operativen Geschäfts des Unternehmens und sein Kapitalstrukturrisiko, welches vom Verschuldungsgrad abhängig ist. Der Betafaktor eines Unternehmens steigt (sinkt) bei unverändertem operativen Risiko, wenn der Verschuldungsgrad des Unternehmens erhöht (verringert) wird. Deswegen ist der Betafaktor des zu bewertenden Unternehmens in der Detailplanungsphase in Abhängigkeit des periodischen Verschuldungsgrads zu bestimmen, der sich aus der Planung ergibt. Für die Zeit nach der Detailplanungsphase ist ein nachhaltiger Verschuldungsgrad anzusetzen, der sich einstellt, wenn sich das zu bewertende Unternehmen in einem eingeschwungenen Zustand befindet.

Die von PwC vorgenommene Ermittlung des Beta-Faktors für den Zeitraum Mai 2003 bis Mai 2008 mit dem CDAX als Vergleichsindex führte unter Berücksichtigung des hohen Verschuldungsgrades der PrimaCom zu einem unverschuldeten Betafaktor von rd. 0,1. Dieser wurde verworfen, weil ein dadurch impliziertes nicht vorhandenes leistungswirtschaftliches Risiko das operative Geschäftsrisiko der PrimaCom nicht adäquat abbilden würde.

Da der Kapitalisierungszinssatz die Rendite einer äquivalenten Alternativinvestition reflektiert, wurde zur Erfassung des operativen Geschäftsrisikos der PrimaCom über den Betafaktor nach gängiger Praxis der durchschnittliche Betafaktor einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (Peer Group) herangezogen. Durch den durchschnittlichen Betafaktor der Vergleichsgruppe wird insoweit das (branchen-)spezifische Geschäftsrisiko der Alternativrendite erfasst.

Die Vergleichsgruppe ist aus Unternehmen zusammenzustellen, die im Hinblick auf ihr operatives Geschäftsrisiko als vergleichbar mit dem zu bewertenden Unternehmen einzustufen sind. Bei der Bewertung der PrimaCom sind deshalb einerseits Unternehmen der internationalen Kabelnetzbranche und andererseits Anbieter von Internet- und Telefondiensten in die Vergleichsgruppe einbezogen worden. Damit wird sowohl der traditionellen Geschäftstätigkeit der PrimaCom am Kabelmarkt als auch dem Wachstum der PrimaCom bei den sog. neuen Diensten Internet und Telefonie Rechnung getragen.

Die am Kapitalmarkt zu beobachtenden Betafaktoren der Vergleichsunternehmen reflektieren zunächst sowohl das operative Risiko der Unternehmen als auch das jeweilige Kapitalstrukturrisiko. Daher wurden die am Markt beobachtbaren Betafaktoren um das jeweilige Kapitalstrukturrisiko bereinigt (so genanntes unlevered). Der resultierende unverschuldete Betafaktor des einzelnen Unternehmens (unlevered Beta) reflektiert ausschließlich das operative Geschäftsrisiko.

Die für die beiden Gruppen der Vergleichsunternehmen zunächst getrennt ermittelten durchschnittlichen unlevered Betafaktoren (0,6 bzw. 1,3) wurden anschließend entsprechend der Umsatzanteile in den jeweiligen Produktsegmenten gewichtet. Den daraus von PwC für die PrimaCom abgeleiteten unlevered Betafaktor von 0,8 halten wir für angemessen.

Dieser gewichtete Durchschnittswert wird in der Bewertung zur Berücksichtigung des operativen Geschäftsrisikos des zu bewertenden Unternehmens zugrunde gelegt. Das Kapitalstrukturrisiko des zu bewertenden Unternehmens wird im Rahmen der Ertragswertberechnung erfasst, indem der unverschuldete Betafaktor der Vergleichsgruppe periodenspezifisch an die erwartete künftige Kapitalstruktur des zu bewertenden Unternehmens angepasst wird. Auf Grund des hohen Verschuldungsgrades der PrimaCom errechnen sich hierbei Betafaktoren von bis zu 3,5. PwC hat deshalb unter Berücksichtigung des moderaten branchenspezifischen Risikos und des sehr hohen Kapitalstrukturrisikos den Betafaktor auf 1,5 begrenzt. Diese Vorgehensweise beurteilen wir als angemessen.

Der von PwC angesetzte periodenspezifische Risikozuschlag als Produkt aus Marktrisikoprämie und Betafaktor ist aus unserer Sicht als angemessen zu beurteilen.

#### Wachstumsabschlag

Im Rahmen der Bewertung ist zu berücksichtigen, dass zukünftige Unternehmensergebnisse wachsen können. In der Detailplanungsphase wird ein etwaiges Wachstum der Unternehmensergebnisse für die einzelnen Perioden in der Planungsrechnung erfasst. Der Wertbeitrag der unternehmerischen Zahlungsüberschüsse, die zeitlich nach der Detailplanungsphase anfallen, wird im Rahmen der Bewertung vereinfachend über den Barwert einer ewigen Rente erfasst.

In der ewigen Rente ist in der Ertragswertformel zunächst das erwartungsgemäß nachhaltig erzielbare Ergebnis anzusetzen. Ist davon auszugehen, dass das zu bewertende Unternehmen in der Lage ist, seine Ergebnisse in der Zeit nach der Detailplanungsphase zu steigern, kann das entsprechende Ergebniswachstum finanzmathematisch über einen Abschlag auf den Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden. Konkret wird angenommen, dass die Unternehmensergebnisse nach Ende der Detailplanungsphase mit einer konstanten Rate wachsen.

Bei der Ableitung plausibler Werte für das Wachstum der Unternehmensergebnisse nach Ende der Detailplanungsphase bietet das reale gesamtwirtschaftliche Wachstum eine Orientierung. Die maßgebliche Kennzahl für das gesamtwirtschaftliche Wachstum ist die jährliche Veränderung des Bruttoinlandsprodukts. Im Jahr 2007 betrug das preisbereinigte Wachstum gegenüber dem Vorjahr 2,5%, im Durchschnitt der letzten 5 Jahre 1,4%.

Eine Wachstumsrate von 2%, die PwC als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt hat, ist aus unserer Sicht angemessen.

Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen hat PwC für die PrimaCom den Kapitalisierungszinssatz wie folgt abgeleitet:

Kapitalisierungszinssatz	Plan										ab
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Basiszinssatz (vor typisierter ESt)	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Typisierte pers. ESt	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Basiszins nach pers. ESt	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Marktrisikoprämie nach pers. ESt	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Betafaktor (releviert)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,46	1,27
Risikozuschlag nach pers. ESt	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,3%	6,4%
Eigenkapitalkosten nach pers. ESt	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	10,8%	9,9%
Wachstumsabschlag											-2,0%
Eigenkapitalkosten nach pers. ESt und Wachstumsabschlag	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	10,8%	7,9%

Die Ableitung ist nachvollziehbar und kommt zu einem angemessenen Ergebnis.

dd) Kapitalisierung auf den Bewertungsstichtag

Die Kapitalisierung der erwarteten Ausschüttungen mittels der zugrunde gelegten Kapitalisierungszinssätze auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag 29.08.2008 haben wir rechnerisch nachvollzogen. Die gewählte Vorgehensweise halten wir für sachgerecht. Es ergibt sich zum Bewertungsstichtag 29.08.2008 ein Ertragswert der PrimaCom von T€ 176.454.

Wir beurteilen diesen Unternehmenswert für den Bewertungszweck als angemessen.

e) Ableitung des Ausgleichs

Als Ausgleich ist gem. § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG mindestens die jährliche Zahlung des Betrags zuzusichern, der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihrer zukünftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte. Diese gesetzliche Regelung stellt sicher, dass der außenstehende Aktionär einen Ausgleich erhält, der wertmäßig der durchschnittlichen Dividende entspricht, die er ohne den Unternehmensvertrag erhalten würde.

Gemäß § 3 Abs. 1 des Beherrschungsvertrages beträgt der Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr je Stückaktie der PrimaCom brutto € 0,71 abzüglich Körperschaftsteuer sowie Solidaritätszuschlag nach dem jeweils für diese Steuern für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Steuersatz. Der Abzug ist auf den gesamten Bruttobetrag des Ausgleichs in Höhe von € 0,71 je Aktie zu berechnen, weil dieser gesamte Bruttobetrag zum Zeitpunkt des Abschlusses des Beherrschungsvertrages mit deutscher Körperschaftsteuer sowie Solidaritätszuschlag belastet ist.

Die jährliche Ausgleichszahlung berechnet sich, indem der Unternehmenswert der PrimaCom zum 29.08.2008 bzw. die nach dem Ertragswertkalkül abgeleitete Barabfindung mit dem Kapitalisierungszinsfuß von 8,71% verzinst wird.

Wir haben die Angemessenheit dieser Vorgehensweise wie folgt geprüft:

ea) Ableitung des durchschnittlichen Gewinnanteils

Die Ableitung eines durchschnittlichen, festen künftigen Gewinns bei tatsächlich schwankenden Gewinnerwartungen erfolgt finanzmathematisch korrekt durch Verzinsung des Barwerts der schwankenden Gewinne. Daher erachten wir diese Art der Durchschnittsbildung auch für rechtlich angemessen.

Als Kapitalisierungszinsfuß ist der Mittelwert zwischen dem risikoangepassten Kapitalisierungszinsfuß vor Steuern von 12,67% und dem Basiszinssatz von 4,75% zugrunde gelegt worden, so dass sich ein Kapitalisierungszinssatz von 8,71% ergibt. Wir halten diese Vorgehensweise für angemessen, weil während der Laufzeit des Vertrages der Ausgleich eine vertraglich fest vereinbarte Verpflichtung der Omega darstellt, die als solche lediglich dem Kündigungs- und Ausfallrisiko der Omega unterliegt.

eb) Berücksichtigung der Körperschaftsteuer nach der BGH-Rechtsprechung

Hinsichtlich des Ausgleichs hat der BGH mit Beschluss vom 21.07.2003 - II ZB 17/01 („Ytong“) entschieden, dass den außenstehenden Aktionären als Ausgleich i.S.d. § 304 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 1 AktG der voraussichtlich verteilungsfähige durchschnittliche Bruttogewinn je Aktie, abzüglich der von der Gesellschaft hierauf zu entrichtenden (Ausschüttungs-)Körperschaftsteuer in Höhe des jeweils gültigen Steuertarifs, als feste Größe zuzusichern ist.

Nach dem vorstehend genannten Beschluss gilt als erwirtschafteter Gewinn der Gewinn vor Körperschaftsteuer, weil die Höhe der Körperschaftsteuer von der Gesellschaft selbst nicht beeinflusst werden könne, sondern lediglich Ausfluss des von ihr erwirtschafteten Gewinns sei.

Die konkrete Umsetzung dieser Rechtsprechung im hier zu beurteilenden Vertrag haben wir wie folgt geprüft:

Der vertraglich vorgesehene angemessene Ausgleich beträgt € 0,65. Führt man dieselbe Berechnung unter Weglassung der deutschen Körperschaftsteuer und des darauf lastenden Solidaritätszuschlags sowie der steuersenkenden Wirkung aus den steuerlichen Verlustvorträgen durch, so ergibt sich ein Bruttoausgleich von € 0,71. Diese Berechnung haben wir nachvollzogen. Demnach beträgt die deutsche Körperschaftsteuer einschließlich Solidaritätszuschlag unter Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge € 0,06 je Aktie. Nach Abzug von Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag mit ihren aktuellen Steuersätzen unter Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge ergibt sich der Nettogewinnanteil von € 0,65. Dieser Nettogewinnanteil würde sich vertraglich bei künftigen Steuersatzänderung entsprechend der BGH-Rechtsprechung ändern.

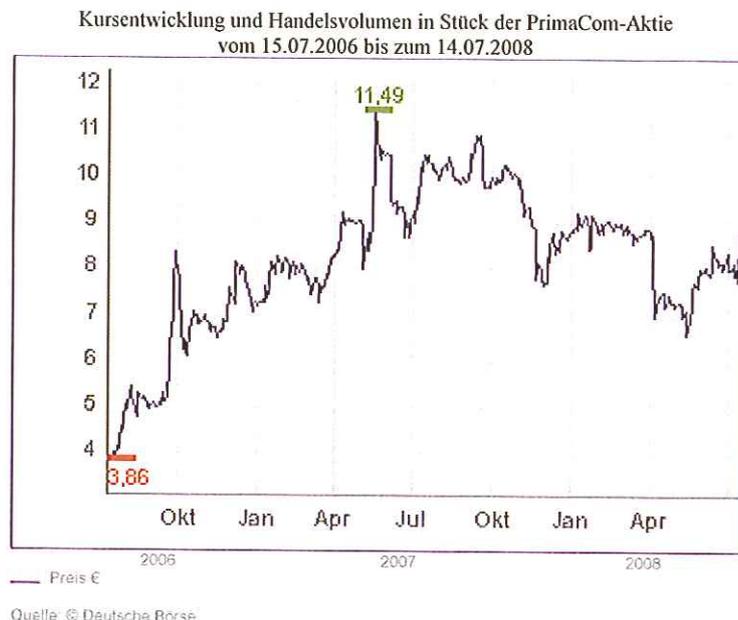
Die rechnerische Richtigkeit dieser Ableitung haben wir überprüft. Sie ermöglicht in angemessener Form die vom BGH geforderte Änderung des Ausgleichs bei künftigen Körperschaftsteueränderungen. Wir halten daher den vertraglich vorgesehenen Ausgleich in Höhe von € 0,65 vor dem Hintergrund der angeführten Rechtsprechung für angemessen.

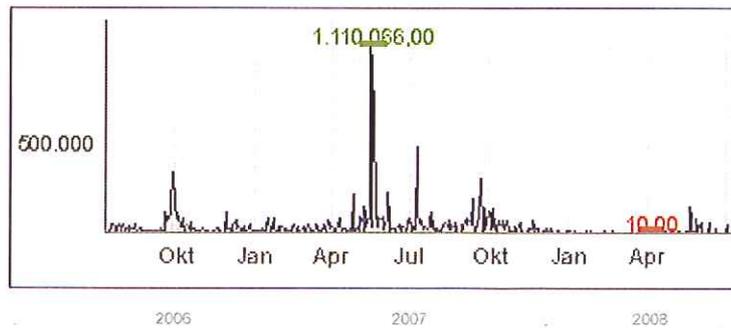
Der Überprüfung der Ermittlung des Ausgleichs nach dem Ertragswertverfahren liegen uns die bis zum Ende der Prüfungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Ende unserer Prüfungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung am 28.08.2008, bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, am 29.08.2008 eintreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Höhe des Ausgleichs haben, wäre der Wert entsprechend anzupassen.

## 2. Ermittlung der angemessenen Barabfindung

### a) Relevanz des Börsendurchschnittskurses

Die nachstehende Graphik zeigt die langfristige Entwicklung des Börsenkurses der Aktie der PrimaCom über die letzten 2 Jahre vom 15.07.2006 bis zum 14.07.2008 sowie das Handelsvolumen in Stück hinsichtlich des Xetra.





Quelle: Deutsche Börse

Am 11.08.2006 teilte die PrimaCom mit, dass die Orion Cable GmbH, Augsburg („Orion“), die Anteile der Liberty Global Inc., Englewood/USA („Liberty“), an der PrimaCom erworben hat. Der Anteil der Orion an der PrimaCom belief sich nach der Transaktion auf 26,7%.

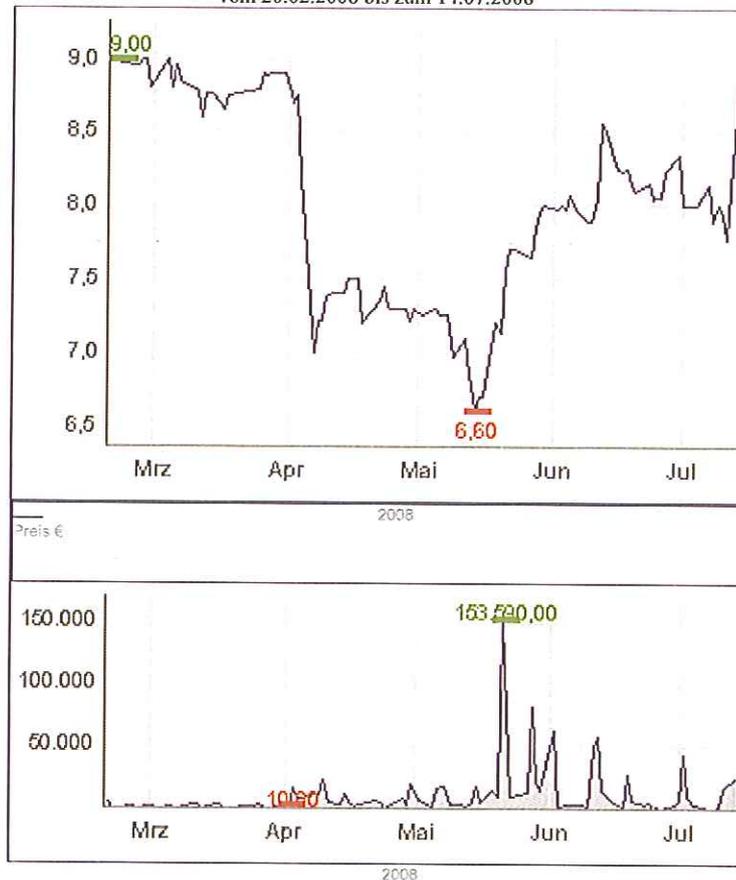
Am 26.07.2007 hat die Omega ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zum Erwerb aller ausstehenden Aktien der PrimaCom gegen Zahlung einer Geldleistung von € 10,00 je PrimaCom-Aktie abgegeben. Die Omega ist eine Tochtergesellschaft der Escaline S.à r.l.. Zu diesem Zeitpunkt war die Escaline-Gruppe mit einem Anteil von 25,3% größte Aktionärin der PrimaCom.

Die Gesellschaft erhielt am 22.10.2007 folgende Mitteilung der Escaline S.à r.l.: Escaline S.à r.l. hält seit dem 11.10.2007 19.456.508 Aktien der Gesellschaft, was zu diesem Zeitpunkt einem Anteil von 82,24% am Grundkapital der Gesellschaft entspricht. Davon sind 5.287.300 Aktien, was zu diesem Zeitpunkt einem Anteil von 22,35% am Grundkapital der Gesellschaft entspricht, den Tochterunternehmen Escaline II S.à r.l., Luxemburg, und Orion zuzurechnen und 14.169.208 Aktien, was zu diesem Zeitpunkt einem Anteil von 59,89% am Grundkapital der Gesellschaft entspricht, dem Tochterunternehmen Omega I S.à r.l., Luxemburg, zuzurechnen.

Am 26.10.2007 gab Omega bekannt, dass bis zum 23.10.2007, 24:00 Uhr MESZ, die Gesamtzahl der zur Annahme des Übernahmeangebotes eingereichten Aktien sowie der von der Escaline-Gruppe bereits gehaltenen und ihr zugerechneten Aktien 21.503.081 Aktien beträgt, was zu diesem Zeitpunkt einem Anteil von 90,89% am Grundkapital der PrimaCom entsprach.

Die nachstehende Grafik zeigt den Kursverlauf der PrimaCom-Aktie vom 20.02.2008 bis zum 14.07.2008 sowie das Handelsvolumen in Stück hinsichtlich des Xetra.

Kursentwicklung und Handelsvolumen in Stück der PrimaCom-Aktie  
vom 20.02.2008 bis zum 14.07.2008



Quelle: © Deutsche Börse

Nach der Rechtsprechung des BGH (Beschluss vom 12.03.2001 - II ZB 15/00) kommt es nicht darauf an, ob die sogenannte Marktkapitalisierung (Börsenkurs multipliziert mit der Aktienstückzahl) für die Gesamtbewertung angemessen ist, sondern alleine darauf, welchen Wert der einzelne in seinen Rechten betroffene Aktionär an der Börse hätte erzielen können. Da durch die vergleichsweise geringe gehandelte Aktienstückzahl bedingte Zufallsausschläge mittels einer Börsendurchschnittsbildung geglättet werden können, halten wir es im Ergebnis im Einklang mit dem BGH für angemessen, die Barabfindung nicht aus dem Stichtagskurs, sondern auf der Basis eines Börsendurchschnittskurses der PrimaCom abzuleiten. Wir erachten es als angemessen, dass das Ende des maßgeblichen Dreimonatszeitraums der Tag vor der Veröffentlichung der ad hoc-Mitteilung der PrimaCom am 20.05.2008, wonach beabsichtigt sei, einen Beherrschungsvertrag zwischen der Omega als herrschendem Unternehmen und der PrimaCom als abhängigem Unternehmen abzuschließen, ist.

b) Durchschnittskurs der PrimaCom-Aktie

PwC hat den Drei-Monats-Durchschnittskurs der Aktien der PrimaCom bis zum Zeitpunkt vor der ad hoc-Mitteilung am 20.05.2008, in der die Absicht zum Abschluss eines Beherrschungsvertrages mitgeteilt wurde, ermittelt. Dieser betrug € 7,72 (Quelle: Schreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vom 30.05.2008 hinsichtlich des gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurses der PrimaCom AG gemäß WpÜG zum 19.05.2008).

Der im Bewertungsgutachten von PwC angegebene Börsendurchschnittskurs der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht wurde zutreffend wiedergegeben.

Die Geschäftsführung der Omega und der Vorstand der PrimaCom orientieren die angebotene Barabfindung an dem von PwC ermittelten Börsendurchschnittskurs. Dieses Vorgehen halten wir aus Sicht der Minderheitsaktionäre für angemessen.

c) Vergleich der Börsenbewertung mit dem inneren Wert

Der innere Wert der PrimaCom kann durch eine Bewertung mittels des Ertragswertverfahrens berechnet werden oder sich durch einen gegebenenfalls höheren Liquidationswert ergeben. Wird bei der Ermittlung der angemessenen Abfindung der innere Wert auf Basis der Ertragswertermittlung der PrimaCom zugrunde gelegt, ergibt sich ein Betrag von € 7,43.

Zu Kontrollzwecken hat PwC in einer überschlägigen Berechnung ermittelt, dass der Ertragswert der PrimaCom über dem Liquidationswert liegt. Wir haben diese Analyse nachvollzogen und uns davon überzeugt, dass der Liquidationswert deutlich unter dem Ertragswert liegt. Dabei haben wir nachvollzogen, dass eine Liquidation im Sinne einer ordnungsmäßigen Abwicklung des operativen Geschäfts eindeutig zu deutlich niedrigeren Werten führt als eine Unternehmensfortführung.

Der innere Wert der PrimaCom wird damit angemessen durch den Ertragswert dargestellt. Wird dieser innere Wert der PrimaCom mit dem von PwC ermittelten Börsendurchschnittskurs verglichen, so zeigt sich, dass der innere Wert unterhalb des ermittelten Börsendurchschnittskurses liegt.

d) Ableitung der Barabfindung

In dem Beherrschungsvertrag vom 14.07.2008 ist eine Barabfindung in Höhe von € 7,72 je Aktie vorgesehen. Diese entspricht dem umsatzgewichteten Drei-Monats-Börsendurchschnittskurs der PrimaCom-Aktie bis inklusive 19.05.2008.

Da der Wert je Aktie nach dem Ertragswertverfahren mit € 7,43 unter dem oben genannten durchschnittlichen Börsenkurs liegt, entspricht die Vorgehensweise zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung grundsätzlich den Vorgaben des BVerfG (Beschluss vom 27.04.1999 – BvR 1613/94) sowie des BGH (Beschluss vom 12.03.2001 – II ZB 15/00), wonach der Börsenkurs im Allgemeinen die untere Grenze der wirtschaftlich vollen Entschädigung für den außenstehenden Aktionär bildet.

Wir halten die vorgesehene Barabfindung für angemessen.

Der Überprüfung der Ermittlung der Abfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen uns die bis zum Ende der Prüfungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Ende unserer Prüfungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung am 28.08.2008, bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, am 29.08.2008 eintreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Höhe der Abfindung haben, wäre der Wert entsprechend anzupassen.

### **C. ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DES VORGESCHLAGENEN AUSGLEICHS UND DER VORGESCHLAGENEN ABFINDUNG**

Nach dem Ergebnis unserer pflichtgemäßen Prüfung gemäß §§ 293b, 293e AktG sind aufgrund der uns vorgelegten Nachweise und Auskünfte keine Beanstandungen gegen den Beherrschungsvertrag zwischen der Omega I S.à r.l., Luxemburg, und der PrimaCom AG, Mainz, zu erheben.

Wir erteilen die abschließende Erklärung gemäß § 293e AktG wie folgt:

„Nach unseren Feststellungen ist aus den dargelegten Gründen ein garantierter Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre der PrimaCom AG je auf den Inhaber lautende Stückaktie in Höhe von € 0,65 für jedes volle Geschäftsjahr angemessen. Die Regelung des Beherrschungsvertrages, nach der sich der garantierte Ausgleich aus einem garantierten Bruttogewinnanteil von € 0,71, reduziert um (i) die hypothetische Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag (zu dem für das betreffende Geschäftsjahr relevanten Satz), welche die PrimaCom AG auf den Anteil des garantierten Bruttogewinnanteils, der mit deutscher Körperschaftsteuer belastet ist, zu zahlen hätte; zum Zeitpunkt des Abschlusses des Beherrschungsvertrages ist der gesamte garantierte Bruttogewinnanteil mit 15% deutscher Körperschaftsteuer zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag belastet, so dass sich der Bruttogewinnanteil – unter Berücksichtigung der steuersenkenden Wirkungen aus steuerlichen Verlustvorträgen zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses – um € 0,06 auf € 0,65 je auf den Inhaber lautende Stückaktie reduzieren würde, (ii) eine etwaige von der PrimaCom AG für das betreffende Geschäftsjahr aus dem Bilanzgewinn ausgezahlte Dividende je Stückaktie (ggf. zuzüglich der von der Gesellschaft einbehaltenen Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) sowie (iii) eine ggf. auf den Ausgleich entfallende und einzubehaltende Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag, ergibt, beurteilen wir als angemessen vor dem Hintergrund der BGH-Entscheidung - II ZB 17/01 vom 21.07.2003.

Nach unseren Feststellungen ist aus den dargelegten Gründen eine Abfindung, nach der außenstehende Aktionäre der PrimaCom AG eine Barabfindung in Höhe von € 7,72 je auf den Inhaber lautende Stückaktie erhalten, angemessen.“

Der Überprüfung der Ermittlung des angemessenen Ausgleichs und der angemessenen Abfindung nach dem Ertragswertverfahren liegen uns die bis zum Ende der Prüfungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Ende unserer Prüfungsarbeiten und dem Tag der Hauptversammlung am 28.08.2008, bzw., falls die Tagesordnung an diesem Tag nicht abschließend behandelt werden kann, am 29.08.2008 eintreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Höhe des Ausgleichs und bzw. oder der Abfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.

Wir erstatten diesen Bericht auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte unter Beachtung der Berufsgrundsätze, wie sie insbesondere in der §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

Grünwald bei München, den 16.07.2008

LKC TREUBEG mbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

  
Dr. Stefan Berz  
Wirtschaftsprüfer



  
Robert M. Beck  
Wirtschaftsprüfer

Anlage 1: Beschluss des Landgerichts Mainz vom 20. Mai 2008 zur Bestellung der LKC TREUBEG mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Grünwald, zum gemeinsamen Vertragsprüfer des beabsichtigten Beherrschungsvertrags zwischen der Omega I S.à r.l., Luxemburg, und der PrimaCom AG, Mainz, gemäß §§ 293 c, 293 d AktG

## Beschluss

In dem Verfahren zur Bestellung von Vertragsprüfern (§ 293c AktG)

Antragstellerinnen:

- 1.) PrimaCom AG, An der Ochsenwiese 3, 55124 Mainz,  
vertreten durch den Vorstand
- 2.) Omega I S.à.r.l, 46A, Avenue J.F.Kennedy, L-1855 Luxemburg,  
vertreten durch die Geschäftsführung

Verfahrensbevollmächtigte für beide Antragstellerinnen:  
Rechtsanwälte Kleber, Eble und Hock, Mainz, Nikolaus-Kopernikus-Str.15

Die 10.Zivilkammer - 3.Kammer für Handelssachen- des Landgerichts Mainz hat  
durch den Vizepräsidenten des Landgerichts Dr.Binz

am 20. Mai 2008 b e s c h l o s s e n :

I.

Auf übereinstimmenden Antrag der Antragstellerinnen vom 13.05.2008 und  
16.05.2008 wird zum gemeinsamen Vertragsprüfer für den beabsichtigten  
Beherrschungsvertrag nach § 293 c AktG bestellt:

**LKC TREUBEG mbH**  
**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**  
**Forstweg 8**  
**82031 Grünwald b. München**

II.

Die Bestellung des gemeinsamen Vertragsprüfers nach Ziffer I erfolgt unter der  
gesetzlichen Bedingung, dass Ausschlussgründe nach § 293 d Abs.1 Satz 1 AktG in  
Verbindung mit §§ 319 Abs.2 bis 4 und 319 a Abs.1 HGB nicht vorliegen.

Der gesetzliche Vertreter des unter Ziffer I bestellten gemeinsamen Vertragsprüfers  
hat mit seiner schriftlichen Erklärung vom 14.05.2008 versichert, dass die  
vorgenannten Ausschlussgründe nicht vorliegen.

III.

Für den Anspruch des gemeinsamen Vertragsprüfers auf Ersatz der Auslagen und  
auf Vergütung sind beide Antragstellerinnen als Gesamtschuldner zur Zahlung  
verpflichtet ( § 293 c Abs.1 Satz 5 AktG in Verbindung mit § 318 Abs.5 HGB ).

IV.

Der Geschäftswert für das Verfahren wird - unter Berücksichtigung der Größe der von dem Beherrschungsvertrag betroffenen Unternehmen und dem mutmaßlichen Prüfungsaufwand - auf **100.000 Euro** festgesetzt (§§ 30 Abs.2 Satz 2, 121 KostO).

(Dr.Binz)

Vizepräsident des Landgerichts

Ausgefertigt:

*W. Binz*

Amtsinspektorin

Justizangestellte

als Urkundebeamte der Geschäftsstelle



Anlage 2: Beherrschungsvertrag zwischen der Omega I S.à r.l., Luxemburg, und der PrimaCom AG, Mainz, vom 14.07.2008

**Beherrschungsvertrag / Domination Agreement**

zwischen

between

**Omega I S.à r.l.**

einer Gesellschaft mit Sitz in Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Registernummer B 127931 ("Omega")

a corporation which has its registered seat in Luxembourg and is registered with the commercial and companies' register (*Registre de Commerce et des Sociétés*) under registration number B 127931 ("Omega")

und

and

**PrimaCom AG**

einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Mainz, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Mainz, unter Registernummer HRB 7164 (die "Gesellschaft")

a stock corporation organized under the laws of Germany, with its corporate seat in Mainz, Germany, registered with the commercial register of the local court in Mainz under HRB 7164 (the "Company")

**§ 1**

**Leitung der Gesellschaft durch Omega /  
Management of the Company by Omega**

- |  |  |
|--|--|
| <p>(1) Die Gesellschaft unterstellt hiermit Omega die Leitung ihres Unternehmens. Omega ist berechtigt, nach Maßgabe der geltenden gesetzlichen Vorschriften dem Vorstand der Gesellschaft hinsichtlich der Leitung des Unternehmens verbindliche Weisungen zu erteilen. Omega ist nicht berechtigt, den Vorstand der Gesellschaft anzuweisen, diesen Vertrag zu ändern, ihn fortzuführen oder ihn zu beenden.</p> | <p>(1) The Company hereby subordinates its management to Omega. Omega is entitled, to the extent legally possible, to issue binding instructions to the Company's management board of regarding the management of the Company. Omega is not entitled to instruct the management board of the Company to amend, to maintain or to terminate this agreement.</p> |
| <p>(2) Weisungen an die Gesellschaft werden durch die gesetzlichen Vertreter der Omega erteilt. Weiterhin sind zur Erteilung von Weisungen auch diejenigen Personen berechtigt, die der Gesellschaft von Omega zuvor schriftlich als Weisungsberechtigten</p>  | <p>(2) Omega will exercise its right to instruct the Company's management board by its statutory representatives. Other persons shall be authorized to issue instructions if Omega has informed the Company of the authorized persons beforehand and in writ-</p>  |

tigte benannt worden sind.

ing.

- (3) Der Vorstand der Gesellschaft ist nach Maßgabe von Absatz (1) verpflichtet, die Weisungen der Omega zu befolgen. Dem Vorstand der Gesellschaft obliegt weiterhin die Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft.
- (3) The management board of the Company is required pursuant to paragraph 1 to follow the instructions of Omega. The management board of the Company shall continue to be responsible for the management and the representation of the Company.
- (4) Weisungen bedürfen der Schriftform.
- (4) Instructions must be issued in writing.

## § 2

### Verlustübernahme / Assumption of loss

- (1) Omega ist verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer sonst entstehenden Jahresfehlbetrag der Gesellschaft auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen gemäß § 272 Abs. 3 HGB Beträge entnommen werden, die während der Dauer dieses Vertrages in sie eingestellt worden sind. Diese Verpflichtung gilt erstmals für den gesamten sonst entstehenden Jahresfehlbetrag des Geschäftsjahres der Gesellschaft, in dem dieser Vertrag wirksam wird.
- (1) Omega shall be obliged to compensate the Company for any otherwise accruing annual loss which would have accrued during the term of this Agreement and may not be covered by earnings as defined in Sec. 272 subsec. 3 of the Commercial Code retained during the term of this Agreement. Such obligation shall come to existence for the first time with respect to any otherwise accruing annual loss during the business year running at the time of this Agreement becoming effective.
- (2) Die Verpflichtung der Omega gemäß § 2 Absatz (1) wird am letzten Tag des jeweiligen Geschäftsjahres der Gesellschaft (jeweils ein "Geschäftsjahr") fällig und ist ab diesem Zeitpunkt mit dem gemäß §§ 352, 353 HGB zu bestimmenden Zinssatz (derzeit 5 % p.a.) zu verzinsen.
- (2) The obligation of Omega pursuant to § 2 paragraph (1) shall become due at the last day of the corresponding business year of the Company (each a "Business Year") and shall bear interest from that date at an interest rate to be determined in accordance with Secs. 352, 353 of the Commercial Code (currently 5 per cent. p.a.).

## § 3

### Angemessener Ausgleich / Adequate Compensation

- (1) Während der Laufzeit dieses Vertrages garantiert Omega den außenstehenden Aktionären der Gesellschaft (die "Außenstehenden Aktionäre") als angemessenen Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr die
- (1) Omega undertakes for the term of this Agreement to pay to all minority shareholders of the Company (the "Minority Shareholders") as adequate compensation for each full business year the recurring

Zahlung einer wiederkehrenden Geldleistung (der "Ausgleich"). Der Ausgleich errechnet sich aus einem garantierten Bruttogewinnanteil in Höhe von Euro 0,71 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft (die "Stückaktie") reduziert um

- (i) die hypothetische Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag (zu dem für das betreffende Geschäftsjahr relevanten Satz), welche die Gesellschaft auf den Anteil des garantierten Bruttogewinnanteils, der mit deutscher Körperschaftsteuer belastet ist, zu zahlen hätte; zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses ist der gesamte garantierte Bruttogewinnanteil mit 15% deutscher Körperschaftsteuer zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag belastet, so dass sich der Bruttogewinnanteil – unter Berücksichtigung der steuersenkenden Wirkungen aus steuerlichen Verlustvorträgen zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses – um Euro 0,06 auf Euro 0,65 je Stückaktie reduzieren würde;
- (ii) eine etwaige von der Gesellschaft für das betreffende Geschäftsjahr aus dem Bilanzgewinn ausgezahlte Dividende je Stückaktie (ggf. zuzüglich der von der Gesellschaft einbehaltenen Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag) sowie
- (iii) eine ggf. auf den Ausgleich entfallende und einzubehaltende Kapitalertragsteuer bzw. Abgeltungsteuer, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag.

Der Ausgleich wird erstmalig für das Geschäftsjahr gewährt, in dem dieser Vertrag wirksam wird. Die Zahlung des Ausgleichs wird jeweils am Tag der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft fällig, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das zuvor abgelaufene Geschäftsjahr beschließt.

payment of a cash amount (the "Dividend Guarantee"). The amount payable to Minority Shareholders pursuant to the Dividend Guarantee equals the guaranteed pre-tax profit share of Euro 0.71 per Company bearer share with no par value (the "No Par-Value Share") reduced by

- (i) corporate income tax and solidarity surcharge that would be hypothetically imposed on the Company (at the relevant corporate income tax rate for the respective business year) with regard to the portion of the Dividend Guarantee which is taxable under German corporate income tax; at the time of the conclusion of this Agreement, a corporate income tax rate of 15% plus a solidarity surcharge of 5,5% is imposed on the full guaranteed pre-tax profit share, which would accordingly – under consideration of the tax reducing effects of losses carried forward at the time of the conclusion of this Agreement – be reduced by Euro 0.06 and amount to Euro 0.65 per No Par-Value Share;
- (ii) any dividend paid by the Company from balance sheet profits (and increased by any previously deducted capital yields tax or flat tax plus solidarity surcharge, if any), and
- (iii) applicable capital yields tax or flat tax plus solidarity surcharge, if any.

The Dividend Guarantee shall be payable for the first time for the Business Year running at the time this Agreement becomes effective. The payment of the Dividend Guarantee shall become due at the day of the annual shareholders' meeting of the Company resolving on the distribution of the balance sheet profits of the previous Business Year.

- (2) Sofern dieser Vertrag während eines Geschäftsjahres endet oder die Gesellschaft während der Dauer dieses Vertrages ein Rumpfgeschäftsjahr bildet, vermindert sich der Ausgleich *pro rata temporis*.
- (2) Should this Agreement be terminated during the course of any Business Year, or in the event of a stub business year of the Company, the Dividend Guarantee shall be reduced *pro rata temporis*.
- (3) Sollte die Gesellschaft während der Laufzeit dieses Vertrages Maßnahmen durchführen, die sich auf die diesem Vertrag zugrunde liegende Berechnung des Ausgleichs auswirken (z.B. Kapitalmaßnahmen oder Zahlung einer Sonderdividende), wird Omega den Ausgleich nach billigem Ermessen unter Beachtung der gesetzlichen Erfordernisse anpassen.
- (3) In the event of measures by the Company implemented during the term of this Agreement that affect the calculation that determines the Dividend Guarantee (e.g., capital measures or payment of a special dividend), Omega shall in its legal discretion adjust the Dividend Guarantee accordingly.
- (4) Sofern nach Einleitung eines Spruchverfahrens gemäß § 11 Abs. 1 SpruchG ein höherer Ausgleich als brutto Euro 0,71 gerichtlich festgesetzt wird oder sich Omega gegenüber einem Außenstehenden Aktionär in einem Vergleich zur Abwendung oder zur Beendigung eines Spruchverfahrens zur Zahlung eines Ausgleichs von mehr als brutto Euro 0,71 verpflichtet, können die Außenstehenden Aktionäre, auch wenn sie inzwischen abgefunden wurden, eine entsprechende Ergänzung des von ihnen bezogenen Ausgleichs verlangen.
- (4) Should following the initiation of a judicial appraisal proceeding pursuant to Sec. 11 subsec. 1 of the Appraisal Proceedings Act a court assess a higher Dividend Guarantee than Euro 0.71 (pre-tax), or in the event that Omega undertakes *vis-à-vis* a Minority Shareholder to pay a higher Dividend Guarantee than Euro 0.71 (pre-tax) to avoid or end any such appraisal proceeding, the Minority Shareholders shall be entitled to request a corresponding supplement to the Dividend Guarantee they have received, even if they have already tendered their shares in return for compensation.

§ 4

Angebot zum Erwerb von Aktien / Offer to Purchase Shares

- (1) Omega bietet hiermit gemäß § 305 AktG jedem Außenstehenden Aktionär an, auf entsprechendes Verlangen seine Stückaktien gegen eine Barabfindung in Höhe von Euro 7,72 (die "Abfindung") je Stückaktie zu erwerben.
- (1) Pursuant to § 305 AktG Omega herewith offers to each Minority Shareholder to purchase upon demand his No Par-Value Shares against a cash consideration of Euro 7.72 (the "Compensation") per No Par-Value Share.

Das Abfindungsangebot von Omega ist befristet und endet automatisch zwei Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens dieses Vertrages im Handelsregister der Gesellschaft gemäß § 10 HGB als bekannt gemacht gilt. Eine Verlängerung der Frist gemäß § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG bleibt unberührt; in diesem

This offer expires two months following the date at which the registration of this Agreement is deemed to be published in accordance with Sec. 10 of the Commercial Code. Sec. 305 subsec. 4, 3rd sentence, of the Stock Corporation Act shall remain unaffected; in this case, the period of time expires two months after

Fall endet das Abfindungsangebot dann zwei Monate nach dem Tag, an dem die gerichtliche Entscheidung über den zuletzt beschiedenen Antrag auf Bestimmung des Ausgleichs oder der Abfindung im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden ist. Die Annahme des Abfindungsangebots ist für die Außenstehenden Aktionäre provisions- und spesenfrei. Die weiteren Einzelheiten des Abfindungsangebots sowie dessen Abwicklung wird Omega in den Gesellschaftsblättern der Gesellschaft bekannt geben.

the date on which the court ruling on the last motion of determination of the Dividend Guarantee or Compensation has been publicly announced in the electronic federal gazette (*Bundesanzeiger*). The acceptance of the offer shall be free of cost, charges and expenses for all accepting Minority Shareholders. Omega shall publish further details of the offer and its settlement in the designated publication means of the Company.

- (2) Jeder Außenstehende Aktionär, der das Abfindungsangebot bis zum 45. -ten Kalendarstag (einschl.) nach dem Tag annimmt, an dem die Eintragung des Bestehens dieses Vertrages im Handelsregister der Gesellschaft gemäß § 10 HGB als bekannt gemacht gilt, erhält von Omega zusätzlich zu der Abfindung eine einmalige freiwillige Sonderzahlung in Höhe von Euro 1,18 (die "Sonderzahlung") je Stückaktie.
- (2) Each Minority Shareholder who accepts the offer until the 45<sup>th</sup> calendar day (incl.) following the date at which the registration of this Agreement is deemed to be published in accordance with Sec. 10 of the Commercial Code, will receive from Omega in addition to the Compensation a one-off voluntary special payment of Euro 1.18 (the "Special Payment") per No Par-Value Share.
- (3) § 3 Absatz (3) gilt für die Höhe der Abfindung und die Sonderzahlung entsprechend. § 3 Absatz (4) gilt für die Höhe der Abfindung entsprechend; allerdings steht einem Außenstehenden Aktionär, der die Sonderzahlung gemäß § 4 Absatz (2) erhalten hat, ein Anspruch auf Ergänzung der erhaltenen Abfindung nur insoweit und nur in der Höhe zu, in welcher der Ergänzungsanspruch (einschließlich hierauf zu zahlenden Zinsen gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG) den Betrag der Sonderzahlung übersteigt.
- (3) § 3(3) shall apply mutatis mutandis with respect to the Compensation and the Special Payment. § 3(4) shall apply mutatis mutandis with respect to the Compensation; provided, however, that a Minority Shareholder who has received a Special Payment in accordance with § 4(2) shall be entitled to a supplemental compensation only if and to the extent that the supplement to the Compensation (including any interest payable on the supplement pursuant to Sec. 305 subsec. 3, 3rd sentence of the Stock Corporation Act) exceeds the amount of the Special Payment.

## § 5

### Wirksamwerden; Dauer; Schlussbestimmungen / Effectiveness; Term; Final Provisions

- (1) Dieser Vertrag wird wirksam, sobald die folgenden Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind:
- (1) This Agreement shall become effective upon satisfaction of all of the following conditions:
- (a) Zustimmung des Aufsichtsrats der Ge-
- (a) approval by the supervisory board of

sellschaft;

- (b) Zustimmung der Hauptversammlung der Gesellschaft mit mindestens 75% des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals;
- (c) Zustimmung der Gesellschafterversammlung der Omega mit mindestens 75% des bei Beschlussfassung vertretenen Stammkapitals; sowie
- (d) Eintragung des Bestehens dieses Vertrages in das Handelsregister der Gesellschaft.

the Company;

- (b) approval by the shareholders' meeting of the Company by at least 75 per cent. of the share capital represented at the meeting;
- (c) approval by the shareholders' meeting of Omega by at least 75 per cent. of the share capital represented at the meeting, and
- (d) registration of the execution of this Agreement with the commercial register of the Company.

(2) Dieser Vertrag ist auf unbestimmte Zeit geschlossen und kann von jeder Partei schriftlich zum Ende eines jeden Geschäftsjahres unter Beachtung einer Kündigungsfrist von sechs Monaten schriftlich gekündigt werden. Das Recht beider Parteien zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigen Gründen bleibt hiervon unberührt. Omega ist insbesondere berechtigt, diesen Vertrag mit sofortiger Wirkung außerordentlich zu kündigen, sofern sie an der Gesellschaft mit weniger als 75% des Grundkapitals beteiligt oder zur Ausübung von weniger als 75% der Stimmrechte berechtigt ist.

(2) The Agreement shall be running for an indefinite period of time. The Agreement may be terminated by either party with effect to each business year with a written six months notice period. The right of both Parties to terminate this Agreement for cause shall remain unaffected. Omega may in particular terminate the Agreement with immediate effect should it hold less than 75 per cent of the share capital or voting rights of the Company.

(3) Dieser Vertrag unterliegt deutschem Recht. Sofern eine Bestimmung dieses Vertrages insgesamt oder teilweise unwirksam oder nicht anwendbar ist oder werden wird, so soll hierdurch die Gültigkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt werden. Die Vertragsparteien verpflichten sich, an Stelle der unwirksamen oder anwendbaren Bestimmungen eine anders lautende Bestimmung zu vereinbaren, die dem, was in rechtlicher oder wirtschaftlicher Sicht mit der unwirksamen oder unanwendbaren Bestimmung bezweckt worden ist, am nächsten kommt. Das Vorstehende gilt entsprechend für den Fall einer unbeabsichtigten Regelungslücke in diesem Vertrag.

(3) This Agreement shall be governed by German law. Should any provision of this Agreement be or become in whole or in part invalid or unenforceable, such invalidity or unenforceability shall not affect the remainder of the provisions. The parties agree to replace any invalid or unenforceable provision with a provision that comes closest to the legal or economic meaning of the invalid or unenforceable provision. The same shall apply *mutatis mutandis* for any unintended gap.

- (4) Die englische Fassung dieses Vertrages dient nur als Übersetzung; ausschließlich verbindlich ist für beide Vertragsparteien die deutsche Fassung dieses Vertrages.
- (4) The English version of this Agreement only serves as translation, the German version of this Agreement shall exclusively be binding upon both parties.

**PrimaCom AG**

Der Vorstand



(Schmid)

---

(Buhl)

PrimaCom AG

Der Vorstand

\_\_\_\_\_  
(Schmid)

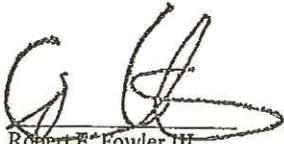
  
\_\_\_\_\_  
(Buhl)

Luxemburg, 14. Juli 2008

**Omega I S.à r.l.**  
Die Geschäftsführer

\_\_\_\_\_  
Manacor (Luxemburg) S.A.  
represented by

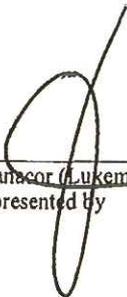
\_\_\_\_\_  
Manacor (Luxemburg) S.A.  
represented by

  
Robert E. Fowler III

Luxemburg, 14. Juli 2008

**Omega I S.à r.l.**

Die Geschäftsführer

  
Manacor (Luxemburg) S.A.  
represented by **J. Mudde**

  
Manacor (Luxemburg) S.A.  
represented by **M.J. Dijkerman**

---

Robert E. Fowler III

Manacor (Luxemburg) S.A. - 14. Juli 2008 - 10:00:00

Anlage 3: Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 01.01.2002

# Allgemeine Auftragsbedingungen

## für

### Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2002

#### 1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für die Verträge zwischen Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Beratungen und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Werden im Einzelfall ausnahmsweise vertragliche Beziehungen auch zwischen dem Wirtschaftsprüfer und anderen Personen als dem Auftraggeber begründet, so gelten auch gegenüber solchen Dritten die Bestimmungen der nachstehenden Nr. 9.

#### 2. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Gegenstand des Auftrages ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung.

(3) Der Auftrag erstreckt sich, soweit er nicht darauf gerichtet ist, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z. B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Bewirtschaftungsrechts beachtet sind; das gleiche gilt für die Feststellung, ob Subventionen, Zulagen oder sonstige Vergünstigungen in Anspruch genommen werden können. Die Ausführung eines Auftrages umfaßt nur dann Prüfungshandlungen, die gezielt auf die Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten gerichtet sind, wenn sich bei der Durchführung von Prüfungen dazu ein Anlaß ergibt oder dies ausdrücklich schriftlich vereinbart ist.

(4) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgen hinzuweisen.

#### 3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, daß dem Wirtschaftsprüfer auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung zu bestätigen.

#### 4. Sicherung der Unabhängigkeit

Der Auftraggeber steht dafür ein, daß alles unterlassen wird, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährden könnte. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

#### 5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Hat der Wirtschaftsprüfer die Ergebnisse seiner Tätigkeit schriftlich darzustellen, so ist nur die schriftliche Darstellung maßgebend. Bei Prüfungsaufträgen wird der Bericht, soweit nichts anderes vereinbart ist, schriftlich erstattet. Mündliche Erklärungen und Auskünfte von Mitarbeitern des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrages sind stets unverbindlich.

#### 6. Schutz des geistigen Eigentums des Wirtschaftsprüfers

Der Auftraggeber steht dafür ein, daß die im Rahmen des Auftrages vom Wirtschaftsprüfer gefertigten Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Aufstellungen und Berechnungen, insbesondere Massen- und Kostenberechnungen, nur für seine eigenen Zwecke verwendet werden.

#### 7. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Berichte, Gutachten und dgl.) an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, soweit sich nicht bereits aus dem Auftragsinhalt die Einwilligung zur Weitergabe an einen bestimmten Dritten ergibt.

Gegenüber einem Dritten haftet der Wirtschaftsprüfer (im Rahmen von Nr. 9) nur, wenn die Voraussetzungen des Satzes 1 gegeben sind.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

#### 8. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlägen der Nacherfüllung kann er auch Herabsetzung der Vergütung oder Rückgängigmachung des Vertrages verlangen; ist der Auftrag von einem Kaufmann im Rahmen seines Handelsgewerbes, einer juristischen Person des öffentlichen Rechts oder von einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen erteilt worden, so kann der Auftraggeber die Rückgängigmachung des Vertrages nur verlangen, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muß vom Auftraggeber unverzüglich schriftlich geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z. B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse in Frage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

#### 9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Prüfungen gilt die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Haftung bei Fahrlässigkeit, Einzelner Schadensfall

Falls weder Abs. 1 eingreift noch eine Regelung im Einzelfall besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gem. § 54 a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt; dies gilt auch dann, wenn eine Haftung gegenüber einer anderen Person als dem Auftraggeber begründet sein sollte. Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfaßt sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen.

(3) Ausschußfristen

Ein Schadensersatzanspruch kann nur innerhalb einer Ausschußfrist von einem Jahr geltend gemacht werden, nachdem der Anspruchsberechtigte von dem Schaden und von dem anspruchsbegründenden Ereignis Kenntnis erlangt hat, spätestens aber innerhalb von 5 Jahren nach dem anspruchsbegründenden Ereignis. Der Anspruch erlischt, wenn nicht innerhalb einer Frist von sechs Monaten seit der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde.

Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt. Die Sätze 1 bis 3 gelten auch bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen mit gesetzlicher Haftungsbeschränkung.

## 10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Eine nachträgliche Änderung oder Kürzung des durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschlusses oder Lageberichts bedarf, auch wenn eine Veröffentlichung nicht stattfindet, der schriftlichen Einwilligung des Wirtschaftsprüfers. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

## 11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfaßt nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, daß der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Falle hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, daß dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfaßt die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer sowie der Vermögensteuererklärungen, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlicher Aufstellungen und Nachweise
- b) Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- e) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z. B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrsteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen und
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen.

(6) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzuges wird nicht übernommen.

## 12. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze verpflichtet, über alle Tatsachen, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, gleichviel, ob es sich dabei um den Auftraggeber selbst oder dessen Geschäftsverbindungen handelt, es sei denn, daß der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen.

(3) Der Wirtschaftsprüfer ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftraggebers zu verarbeiten oder durch Dritte verarbeiten zu lassen.

## 13. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Wirtschaftsprüfer angebotenen Leistung in Verzug oder unterläßt der Auftraggeber eine ihm nach Nr. 3 oder sonstwie obliegende Mitwirkung, so ist der Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Unberührt bleibt der Anspruch des Wirtschaftsprüfers auf Ersatz der ihm durch den Verzug oder die unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, und zwar auch dann, wenn der Wirtschaftsprüfer von dem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

## 14. Vergütung

(1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagenersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.

(2) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

## 15. Aufbewahrung und Herausgabe von Unterlagen

(1) Der Wirtschaftsprüfer bewahrt die im Zusammenhang mit der Erledigung eines Auftrages ihm übergebenen und von ihm selbst angefertigten Unterlagen sowie den über den Auftrag geführten Schriftwechsel zehn Jahre auf.

(2) Nach Befriedigung seiner Ansprüche aus dem Auftrag hat der Wirtschaftsprüfer auf Verlangen des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlaß seiner Tätigkeit für den Auftrag von diesem oder für diesen erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Wirtschaftsprüfer und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser bereits in Urschrift oder Abschrift besitzt. Der Wirtschaftsprüfer kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen und zurückbehalten.

## 16. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.