§ 7
Planung und Prognose

I. Planung und Prognose als rechtlich determinierte Kategorien 7.1
1. Problemaufriss 7.1
2. Verhältnisbestimmung und Abgrenzung 7.4
3. Aufgabenstellung und Vorgehensweise 7.7

II. Analyse des Meinungsstands 7.8
1. Berufsständische Praxis 7.8
a) Darstellung 7.8
b) Kritische Würdigung 7.12
2. Rechtsprechung 7.15
a) Vorgaben des DAT/Altana-Beschlusses des BVerfG 7.15
b) Neuere Rechtsprechung des BGH . 7.20
c) Jüngere Rechtsprechung der Instanzgerichte 7.28
aa) Ausgangspunkt 7.28
bb) Aktuelle Rechtsprechungsgrundsätze am Beispiel des OLG Düsseldorf 7.29
cc) Sichtweisen anderer Gerichte . 7.35
dd) Rechtsprechung zu Einzelpunkten 7.39
3. Schrifttum 7.41
a) Gleichlauf mit der herrschenden Praxis 7.41
b) Gegenmodell: Grundsatz der bestmöglichen Verwertung 7.44

III. Stellungnahme 7.45
1. Bestmögliche Verwertung und Verkehrswert 7.45
a) Bestmögliche Verwertung als Bewertungsziel 7.45
b) Ausnahmen 7.49
c) Verkehrswert und Erwerberkalkül . 7.50
2. Praktische Konsequenzen 7.54

Schrifttum: *Aha*, Aktuelle Aspekte der Unternehmensbewertung im Spruchstellenverfahren. Zugleich Anmerkungen zu der Paulaner-Entscheidung des BayObLG, AG 1997, 26; *Busse von Colbe*, Die Resonanz betriebswirtschaftlicher Erkenntnisse zur Unternehmensbewertung in der zivilrechtlichen und steuerlichen Rechtsprechung, StbJb 1981/82, 257; *Busse von Colbe*, Berücksichtigung von Synergien versus Stand-alone-Prinzip bei der Unternehmensbewertung, ZGR 1994, 595; *Busse von Colbe*, Der Vernunft eine Gasse: Abfindung von Minderheitsaktionären nicht unter dem Börsenkurs ihrer Aktien, FS Lutter, 2000, S. 1053; *Feldhoff*, Der neue IDW-Standard zur Unternehmensbewertung: Ein Fortschritt?, DB 2000, 1237; *Fleischer*, Die Barabfindung außenstehender Aktionäre nach den §§ 305 und 320b AktG: Stand-alone-Prinzip oder Verbundberücksichtigungsprinzip?, ZGR 1997, 368; *Fleischer*, Unternehmensbewertung bei aktienrechtlichen Abfindungsansprüchen, AG 2014, 97; *Fleischer*, Der Stinnes-Beschluss des BGH zur Anwendung neuer Bewertungsstandards auf vergangene Bewertungsstichtage, AG 2016, 185; *Flume*, Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, Erster Band/Erster Teil. Die Personengesellschaft, 1977; *Forster*, Zur angemessenen Barabfindung (§ 305 AktG), FS Claussen, 1997, S. 91; *Gießelmann/Meinert*, Nichtberücksichtigung eines Ereignisses mit geringer Eintrittswahrscheinlichkeit bei der Unternehmensbewertung, GWR 2016, 143; *Hommel/Braun/Schmotz*, Neue Wege in der Unternehmensbewertung? – Kritische Würdigung des neuen IDW-Standards (IDW S 1) zur Unternehmensbewertung –, DB 2001, 341; *Hüttemann*, Unternehmensbewertung als Rechtsproblem, ZHR 162 (1998), 563; *Hüttemann*, Rechtsfragen der Unternehmensbewertung, in Heintzen/Kruschwitz (Hrsg.), Unternehmen bewerten, 2003, S. 151; *Hüttemann*, Börsenkurs und Unternehmensbewertung, ZGR 2001, 454; *Hüttemann*, Rechtliche Vorgaben für ein Bewertungskonzept, WPg 2007, 812; *Hüttemann*, Die angemessene Barabfindung im Aktienrecht, FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 603; *Hüttemann*, Richterliche Unternehmensbewertung zwischen Rechts- und Tatfragen, FS Schilken, 2015, S. 317; *Hüttemann*, Neue Entwicklungen bei der Unternehmensbewertung im Gesellschaftsrecht, CF 2016, 467; *Knoll*, Planungsrechnung zwischen Risikoberücksichtigung und Zweckadäquanz, DStR 2010, 615; *Komp*, Zweifelsfragen des aktienrechtlichen Abfindungsanspruchs nach §§ 305, 320b AktG, 2002; *Lauber*, Das Verhältnis des Ausgleichs gemäß § 304 AktG zu den Abfindungen gemäß den §§ 305, 327a AktG, 2014; *F. Meilicke*, Erzielbarer Veräußerungserlös vs. objektivierten Unternehmenswert bei der Abfindung von Gesellschaftern, ZIP 2014, 605; *W. Meilicke*, Die Barabfindung für den aus-

geschlossenen oder ausscheidungsberechtigten Minderheits-Kapitalgesellschafter. Rechtsgrundsätze zur Unternehmensbewertung, 1975; *Meinert*, Neuere Entwicklungen in der Unternehmensbewertung (Teil I), DB 2011, 2397; *Mertens*, Zur Geltung des Stand-alone-Prinzips für die Unternehmensbewertung bei der Zusammenführung von Unternehmen, AG 1992, 321; *Meyer*, Möglichkeiten und Grenzen der Einbeziehung nachträglich erlangter Informationen bei der Bewertung von Unternehmen, AG 2015, 16; *Meyer*, Anmerkung zu BGH v. 29.9.2015 – II ZB 23/14 („Stinnes"), WuB 2016, 336; *W. Müller*, Unternehmenswert und börsennotierte Aktie, FS G.H. Roth, 2011, S. 517; *Neuhaus*, Unternehmensbewertung und Abfindung bei freiwilligem Ausscheiden aus der Personengesellschaft, 1990; *Peemöller*, Grundsätze der Unternehmensbewertung – Anmerkungen zum Standard IDW S 1, DStR 2001, 1401; *Popp*, Fester Ausgleich bei Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsverträgen, WPg 2008, 23; *Popp/Ruthardt*, Das entscheidungsorientierte Stichtagsprinzip bei der Unternehmensbewertung, AG 2015, 857; *Riegger/Wasmann*, Das Stichtagsprinzip in der Unternehmensbewertung, FS Goette, 2011, S. 433; *Ruiz de Vargas/Schenk*, Anteilsbewertung im Squeeze-out-Fall bei vorliegendem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag: Barwert der Ausgleichszahlungen oder anteiliger Ertragswert?, AG 2016, 354; *Ruthardt*, Normzweckkonforme Unternehmensbewertung und Abfindungsbemessung beim aktienrechtlichen Squeeze Out, 2014; *Ruthardt/Hachmeister*, Das Stichtagsprinzip in der Unternehmensbewertung – Grundlegende Anmerkungen und Würdigung der jüngeren Rechtsprechung in Spruchverfahren, WPg 2012, 451; *Ruthardt/Hachmeister*, Unternehmensplanung und (optimales) Unternehmenskonzept in der Rechtsprechung zur Unternehmensbewertung, DB 2013, 2666; *Ruthardt/Hachmeister*, Verkehrswert des Anteils und Verkehrswert des Unternehmens, WPg 2016, 411; *Ruthardt/Popp*, Unternehmensbewertung im Spiegel der Rechtsprechung – Entwicklungen im Jahr 2018, AG 2019, 196; *Schildbach*, Kölner versus phasenorientierte Funktionenlehre der Unternehmensbewertung, BFuP 1993, 25; *Schüppen*, Brot, Steine und Glatteis – Der „Solange-Beschluss" des BGH zur Unternehmensbewertung unter rückwirkender Anwendung von IDW S 1 (2005), ZIP 2016, 393; *Schwetzler*, Die „volle" Entschädigung von außenstehenden und ausscheidenden Minderheitsaktionären – eine Anmerkung aus ökonomischer Sicht, WPg 2008, 890; *Spindler*, Prognosen im Gesellschaftsrecht, AG 2006, 677; *Stilz*, Börsenkurs und Verkehrswert. Besprechung der Entscheidung BGH ZIP 2001, 734 – DAT/Altana, ZGR 2001, 875; *Stilz*, Die Anwendung der Business Judgement Rule auf die Feststellung des Unternehmenswerts bei Verschmelzungen, FS Mailänder, 2006, S. 423; *Stilz*, Unternehmensbewertung und angemessene Abfindung – Zur vorrangigen Maßgeblichkeit des Börsenkurses –, FS Goette, 2011, S. 529; *Weiss*, Die Berücksichtigung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens bei der Bestimmung von Abfindung und Ausgleich im aktienrechtlichen Spruchstellenverfahren, FS Semler, 1993, S. 631; *Wieland-Blöse*, Unternehmensplanung bei Bewertungen, Restrukturierungen und sonstigen Transaktionen, WPg 2017, 841; *Wieland-Blöse/Pfender*, Beurteilung der Unternehmensplanung im Transaktionskontext, CF 2018, 93; *Wollny*, Der Bewertungsstichtag für Unternehmenswerte bei aktienrechtlichen Abfindungen, M&A-Transaktionen und Schadensersatz, DStR 2017, 949.

I. Planung und Prognose als rechtlich determinierte Kategorien

1. Problemaufriss

Die Praxis der Unternehmensbewertung wird vom Ertragswertverfahren (§ 4) dominiert. Es ist, ebenso wie das auf gleichen konzeptionellen Grundlagen basierende DCF-Verfahren[1] (zu ihm und seinen Spielarten § 10), von Elementen der **Unsicherheit** geprägt, da sein Kernpfeiler in der Antizipation zukünftiger Zustände und Entwicklungen besteht (Konzept des Zukunftserfolgswerts).[2] Diese Zukunftsbezogenheit macht **prognostische Betrachtungen** erfor- 7.1

1 Siehe nur IDW S 1, Rz. 101 sowie Rz. 3.18, 3.36.

2 S. etwa BGH v. 8.11.2017 – XII ZR 108/16, AG 2018, 439 (440); BGH v. 4.12.2012 – II ZR 17/12, AG 2013, 165 (167 a.E.); IDW S 1, Rz. 5; IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 3 f.; *Busse von Colbe*, StbJb. 1981/82, 257 (266); *Moxter*, Grundsätze, S. 11; *Neuhaus*, Unternehmensbewertung, S. 33 ff.;

derlich, die das „Kernproblem einer jeden Unternehmensbewertung" bilden.[1] Die heutige Bewertungspraxis unterscheidet zwischen einer regelmäßig drei- bis fünfjährigen **Detailplanungsphase** und einer nachgelagerten Phase der **ewigen Rente**.[2] Die zugehörigen Vorgehensweisen werden an anderer Stelle dieses Handbuchs näher dargestellt, so dass auf die entsprechenden Ausführungen verwiesen werden kann (Rz. 5.11 ff.).[3] In diesem Kapitel geht es hingegen vorrangig darum, die **rechtlichen Rahmenbedingungen** für Planung und Prognose herauszuarbeiten. Es handelt sich um eine vorgelagerte Frage, da insoweit die **gesetzlichen Bewertungsziele** betroffen sind, die nicht zur Disposition der betriebswirtschaftlichen Methodenanwendung stehen, sondern – umgekehrt – den Ausgangspunkt für ebendiese Methodenanwendung bilden (vgl. Rz. 34.37 ff.; zur Verhältnisbestimmung Rz. 1.5 ff. sowie § 13).[4]

7.2 Von entscheidender Bedeutung ist, welche Informationen bei rechtsgeleiteten Bewertungen[5] in die Prognose einfließen können bzw. müssen, d.h. es geht um die **Grundlagen der Prognosebildung**. Entsprechende normative Vorgaben folgen zunächst aus der Informationsabgrenzungsfunktion des **Stichtagsprinzips**, die in Rz. 14.10 ff., 14.40 ff. näher erörtert wird. Insoweit geht es um die Frage, aus welchem Erkenntnishorizont heraus zu bestimmen ist, ob tatsächliche bzw. rechtliche Zustände und Entwicklungen in die Prognosebildung einfließen. Nach hier vertretener Auffassung ist auf die Perspektive eines gedachten Unternehmenserwerbers abzustellen, der seinen Kenntnisstand am Stichtag auf Basis einer Due Diligence-Prüfung erlangt hat (Rz. 14.60 f.; dazu auch Rz. 7.17, 7.50 ff.). Die in diesem Zusammenhang häufig bemühte **Wurzelmetaphorik** hat demgegenüber keinerlei Abgrenzungskraft und ist bereits in ihrem theoretischen Ausgangspunkt unrichtig (Rz. 14.62).[6] Zu betonen ist ferner, dass die Unternehmensbewertung „[d]urch eine abweichende tatsächliche Entwicklung der zugrunde gelegten Erträge […] nicht nachträglich als falsch entlarvt und unrichtig [wird]."[7]

7.3 Darüber hinaus ist zu fragen, welche und wessen **Planungen** für die Prognose der künftigen Erträge und Überschüsse maßgebend sind. Insbesondere gilt es zu erörtern, ob die Bewertung und ihre gerichtliche Nachprüfung an das vorzufindende **Unternehmenskonzept** und die be-

Wieland-Blöse in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. K 86 ff.; dazu Rz. 4.7 ff.

1 So IDW S 1, Rz. 68; s. auch *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 239; *Ruiz de Vargas* in Bürgers/Körber, Anh. § 305 AktG Rz. 24.

2 IDW S 1, Rz. 75 ff.; IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 51 ff.; *Wieland-Blöse* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. K 87 f.; Rz. 5.20 ff.

3 Dazu auch IDW S 1, Rz. 68 ff.; IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 1 ff.; *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 239 ff.; *Popp/Ruthardt* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. C 115 ff.; *Wieland-Blöse* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. K 1 ff. K 86 ff.; aus dem weiteren neueren Schrifttum *Wieland-Blöse*, WPg 2017, 841 (841 ff.); s. auch Rz. 34.48 ff.

4 Vgl. *Fleischer*, ZGR 1997, 368 (375); *Stilz* in FS Goette, 2011, S. 529 (535); *Weiss* in FS Semler, 1993, S. 631 (638); s. aus der Rechtsprechung insbesondere BGH v. 29.9.2015 – II ZB 23/14, BGHZ 207, 114 (119 f.) = AG 2016, 135; dazu *Fleischer*, AG 2016, 185 (188 ff.); *Meyer*, WuB 2016, 336 (338); *Ruiz de Vargas/Schenk*, AG 2016, 354 (355 f.); *Schüppen*, ZIP 2016, 393 (395); deutlich bereits BayObLG v. 19.10.1995 – 3 Z BR 17/90 – Paulaner, AG 1996, 127 (128).

5 Zur Differenzierung zwischen rechtsgeleiteten (normgeprägten) und nicht rechtsgeleiteten Bewertungsanlässen s. nur *Fleischer*, AG 2014, 97 (98); zu nicht rechtsgeleiteten Bewertungen s. Rz. 7.6.

6 Ausführlich und mit umfänglichen Nachweisen *Meyer*, AG 2015, 16 (16 ff.).

7 Zutreffend BGH v. 4.12.2012 – II ZR 17/12, AG 2013, 165 (167 a.E.); näher Rz. 14.56 ff.; zur gleichgerichteten Sichtweise innerhalb der neueren OLG-Rechtsprechung s. Rz. 7.39 a.E.

stehende Unternehmensplanung anzubinden sind oder alternative Szenarien berücksichtigt werden dürfen. Betroffen sind auch insoweit die **Grundlagen der Prognosebildung**, so dass es sich um einen Ausschnitt aus der in Rz. 7.2 angesprochenen, allgemeineren Thematik handelt. Jedoch hat sich zu diesem Fragenkreis ein spezieller Meinungsstand gebildet, der mit Sonderwertungen „aufgeladen" ist. Insbesondere besteht eine weitgehend eingespielte **obergerichtliche Rechtsprechung**, nach der maßgeblich auf die Planungen der **Geschäftsleitung** des zu bewertenden Unternehmens und damit auf das bestehende Unternehmenskonzept abzustellen ist (vielfältige Nachweise in Rz. 7.28 ff.). Diese Sichtweise deckt sich im Kern mit der **berufsständischen Praxis** der Wirtschaftsprüfer (näher Rz. 7.8 ff.), während die in der Rechtsprechung des BGH vorzufindenden Vorgaben bei näherem Hinsehen uneinheitlich sind und Inkonsistenzen aufweisen (Detailanalyse in Rz. 7.20 ff.; zu den vorgelagerten verfassungsrechtlichen Implikationen Rz. 7.15 ff.). Die in der Bewertungs- und Rechtsanwendungspraxis vorzufindende grundsätzliche Bindung an bestehende Konzepte und Planungen der Unternehmensleitung wird in Teilen des **Schrifttums** kritisiert, da aus Rechtsgründen keine suboptimale Planung zugrunde gelegt werden dürfe, sondern die Erträge bzw. Überschüsse auf Basis bestmöglicher unternehmerischer Dispositionen zu kalkulieren seien (Nachweise in Rz. 7.44 ff.). Diese Kritik betont zu Recht, dass es auch in dieser Hinsicht entscheidend auf die **gesetzlichen Bewertungsvorgaben** ankommt.[1] Sie gilt es offenzulegen, um bestimmen zu können, in welcher Intensität die Gerichte gehalten sind, die vorgefundenen Unternehmensplanungen zu überprüfen und gegebenenfalls zu korrigieren bzw. zu ersetzen.

2. Verhältnisbestimmung und Abgrenzung

Die (Rechts-)Frage, auf welcher planerischen Grundlage die Prognosenbildung zu erfolgen hat, stellt sich auch noch in **anderen Schattierungen**.[2] Wenn man nämlich mit der in Rz. 7.3 in Bezug genommenen, die Praxis beherrschenden Sichtweise der Meinung ist, dass zuvörderst auf die konkreten Planungen der Geschäftsleitung des zu bewertenden Unternehmens abgestellt werden muss, wäre es zumindest begründungsbedürftig, das nicht betriebsnotwendige Vermögen mit **Liquidationswerten** anzusetzen,[3] sofern, wie regelmäßig, keine Veräußerung der entsprechenden Wirtschaftsgüter beabsichtigt ist.[4] Generell wäre es zweifelhaft, den Liquidationswert des Unternehmens als dessen Wertuntergrenze anzusetzen.[5] Auch eine Berücksichtigung von **Verbundeffekten** wäre regelmäßig inkonsequent, zumal eine trennscharfe Abgrenzung zwischen unechten Synergien[6] und der Bindung an bestehende Planungen und Konzepte kaum möglich ist.[7] Zu allen diesen Problembereichen haben sich spezielle 7.4

1 *Hüttemann*, CF 2016, 467 (471); *Hüttemann*, ZHR 162 (1998), 563 (586).

2 Vgl. bereits *Hüttemann*, WPg 2007, 812 (815 f.); *Hüttemann*, ZHR 162 (1998), 563 (582 ff.); s. zu den engen Zusammenhängen, die zwischen den im Folgenden angeführten Gesichtspunkten bestehen, auch *Adolff*, Unternehmensbewertung, S. 372 ff.; *Meinert*, DB 2011, 2397 (2340 ff.).

3 Siehe etwa IDW S 1, Rz. 5, 60 f.

4 Konsequent *Stephan* in K. Schmidt/Lutter, § 305 AktG Rz. 80; weitere Nachweise in Rz. 8.9. Anhand der Paulaner-Entscheidung des BayObLG wird zudem deutlich, dass die Frage nach der Berücksichtigungsfähigkeit von Konzeptänderungen auf das Engste mit der Bestimmung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammenhängt (BayObLG v. 19.10.1995 – 3 Z BR 17/90, AG 1996, 127 [128]; dazu *Hüttemann*, ZHR 162 (1998), 563 [568, 592]).

5 Vgl. BGH v. 17.1.1973 – IV ZR 142/70, NJW 1973, 509 (510).

6 Zum Begriff Rz. 16.3.

7 Vgl. *Busse von Colbe*, StbJb. 1981/82, 257 (271); *Großfeld/Egger/Tönnes*, Recht der Unternehmensbewertung, Rz. 413 („oder"); *Komp*, Zweifelsfragen, S. 132; *Peemöller*, DStR 2001 1401 (1404); *Popp*, WPg 2008, 23 (30); zu diesem Fragenkreis auch *Adolff*, Unternehmensbewertung, S. 372 f., der allerdings, m.E. wenig überzeugend, „scharf" zwischen diesen Problemlagen trennen will.

Meinungsstände gebildet, die in diesem Handbuch gesondert behandelt werden (zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen § 8, zur Frage des Liquidationswerts als Wertuntergrenze Rz. 9.15 ff., zu Synergien § 16). Aufgrund der engen Verwandtschaft dieser Themenkreise mit der hier in erster Linie erörterten Frage, ob und inwieweit die Bewertung an das bestehende Unternehmenskonzept und die vorzufindenden Planungen gebunden ist, können die dort auszumachenden **Argumentationslinien** in Teilen fruchtbar gemacht werden, was im Folgenden unter Kenntlichmachung des jeweiligen Kontextes geschehen wird.

7.5 Die vorstehend angesprochenen Problembereiche haben gemein, dass sich jeweils eine **Sonderdogmatik** herausgebildet hat, die die in Rz. 7.2 angesprochene Ausgangsfrage nach Aussagegehalt und Reichweite des Stichtagsprinzips partiell *überlagert*, weil verbreitet mit **verengenden Zurechnungskriterien** gearbeitet wird, deren rechtliche Validität zu hinterfragen ist. Im Hinblick auf die vorliegend zu beantwortende Frage nach der Bindung an bestehende Unternehmenskonzepte und -planungen ist dieser Zusammenhang in Rz. 14.17 ff. offengelegt worden: Die Informationsabgrenzungsfunktion des **Stichtagsprinzips** (Rz. 14.10 ff., 14.40 ff.) trägt lediglich den Ausschluss solcher Alternativkonzepte, die nach den Verhältnissen am Bewertungsstichtag nicht erkennbar sind bzw. unrealistisch erscheinen, gebietet jedoch keine Bindung an die konkreten Planungen der Geschäftsleitung bei der Prognoseerstellung.[1] Ob eine derartige Bindung von Rechts wegen erforderlich ist, muss vielmehr *normativ-wertend* ermittelt werden.[2] Mit anderen Worten: Das Stichtagsprinzip kann nicht als Begründung dafür herhalten, naheliegende Entwicklungsmöglichkeiten auszuschließen.[3] Das gilt, entgegen teilweise vertretener Meinung, erst recht für die sog. **„Wurzeltheorie"**,[4] die ohnehin verfehlt ist (Rz. 14.62).

7.6 Ob sich Restriktionen, die über die nach allgemeinen Grundsätzen gebotene Informationsabgrenzung (Rz. 7.5 mit Rz. 14.40 ff.) *hinausgehen*, begründen lassen, ist bei **rechtsgeleiteten Bewertungen** eine Rechtsfrage, da die gesetzlichen Bewertungsziele betroffen sind.[5] Ihr ist im Folgenden nachzugehen (zur Vorgehensweise Rz. 7.7). Bei **sonstigen Bewertungsanlässen** betrifft die Frage, ob eine Bindung an Planungen der Unternehmensleitung Platz greift, hingegen in erster Linie die bewertungsanlassabhängige Zweckmäßigkeit (**Bewertungszweckadäquanz**).[6] Der **IDW S 1** (zu ihm Rz. 7.8) verweist in diesem Zusammenhang auf den Bewertungsauftrag, der „Besonderheiten des Prognoseverfahrens" vorgeben kann.[7] Insbesondere sind bei der Ermittlung eines **subjektiven Entscheidungswerts** für einen Erwerbsinteressen-

1 Gleichsinnig *Adolff*, Unternehmensbewertung, S. 223, S. 372; *Ruthardt/Hachmeister*, DB 2013, 2666 (2670 f.); zur vergleichbaren Problemlage bei den Verbundeffekten *Riegger/Wasmann* in FS Goette, 2011, S. 433 (435).

2 Treffend *Hüttemann*, WPg 2007, 812 (815): „normative Vorgabe"; *Ruthardt/Hachmeister*, WPg 2012, 451 (453): „normative Frage", „(zusätzliche) normative Eingrenzung".

3 Vgl. *Hüttemann*, ZHR 162 (1998), 563 (586 ff.).

4 Zutreffend bereits *Busse von Colbe*, StbJb. 1981/82, 257 (263); unrichtig etwa BGH v. 9.11.1998 – II ZR 190/97, BGHZ 140, 35 (38) = AG 1999, 122 = GmbHR 1999, 31; *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 266; *Riegger/Gayk* in KölnKomm/AktG, 3. Aufl. 2013, Anh. § 11 SpruchG Rz. 10.

5 Zur Abgrenzung von Rechts- und Tatsachenfragen BGH v. 29.9.2015 – II ZB 23/14, BGHZ 207, 114 (119 f.) = AG 2016, 135; näher § 13; zum Dispositionsrahmen der an der Bewertung beteiligten Parteien vgl. Rz. 14.15, 14.25.

6 Vgl. *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 20; *Hommel/Braun/Schmotz*, DB 2001, 341 (341); *Peemöller*, DStR 2001 1401 (1402); *Wieland-Blöse/Pfender*, CF 2018, 93 (94); grundlegend *Moxter*, Grundsätze, S. 5 f.

7 IDW S 1, Rz. 2 sowie auch Rz. 17.

ten „auch solche strukturverändernden Vorgaben sowie bereits erkannte und realisierbare Möglichkeiten zu berücksichtigen, die (noch) nicht Bestandteil des zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts sind."[1] Dahinter steht die Überlegung, dass der Erwerber in der Lage ist, ein eigenes Fortführungskonzept zu implementieren, das die für ihn rentabelste Nutzung widerspiegelt.[2] Diese – zutreffende – Sichtweise steht, wie im Rahmen dieses Kapitels herausgearbeitet wird, in einem **Spannungsverhältnis** zum sog. objektivierten Unternehmenswert, der nach Meinung des IDW bei rechtsgeleiteten Bewertungen einschlägig sein soll (Rz. 7.8).

3. Aufgabenstellung und Vorgehensweise

Im Folgenden wird im Schwerpunkt der Frage nachgegangen, ob und inwieweit bei rechtsgeleiteten Bewertungen eine Bindung an die bestehenden **Unternehmenskonzepte und -planungen** zu erfolgen hat. Zudem werden weitere rechtliche Vorgaben aufgezeigt, die bei der **Prognosebildung** zu beachten sind und nicht bereits in dem Kapitel über das Stichtagsprinzip (§ 14) oder in spezielleren Abschnitten dieses Handbuchs (vgl. Rz. 7.1, 7.4) thematisiert werden. Den Bezugspunkt dieses Kapitels bilden Unternehmen mit **vorrangig finanziellen Zielsetzungen**. Auf Besonderheiten bei nicht profitorientierten Unternehmen wird in § 32 eingegangen.[3] Die Darstellung setzt bei der für die Bewertungspraxis zentralen berufsständischen Praxis an (Rz. 7.8 ff.) und unternimmt sodann eine kritische Detailanalyse der vorzufindenden Rechtsprechung und Literatur (Rz. 7.15 ff.). Auf dieser Basis wird eine Stellungnahme herausgearbeitet, die sich vertieft mit den gesetzlichen Bewertungsvorgaben auseinandersetzt und ihre Konsequenzen für die Praxis beleuchtet (Rz. 7.45 ff.). 7.7

II. Analyse des Meinungsstands

1. Berufsständische Praxis

a) Darstellung

Die Bewertungspraxis wird geprägt durch den **IDW S 1** (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen).[4] Dieser Standard verweist den mit Bewertungsaufgaben betrauten Wirtschaftsprüfer in erster Linie auf einen **objektivierten Unternehmenswert**[5] (zu diesem Konzept Rz. 3.2 ff.) und geht, wenn auch eher am Rande,[6] davon aus, dass dieser Wert insbesondere für **rechtsgeleitete Bewertungsanlässen** maßgebend ist.[7] Er wird umschrieben 7.8

1 IDW S 1, Rz. 49.
2 Vgl. *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 300 ff.
3 Dazu auch *Hüttemann*, CF 2016, 467 (474 f.).
4 Näher zu diesem Standard § 3 sowie Rz. 2.28 ff.
5 Vgl. IDW S 1, Rz. 12; *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 17, A 32 f., A 260 ff., auch zu den davon zu trennenden subjektiven Entscheidungswerten, die relevant werden, wenn der Wirtschaftsprüfer als Berater oder Schiedsgutachter tätig wird (vgl. auch oben Rz. 7.6).
6 Vgl. IDW S 1, Rz. 31 mit Rz. 8 ff.; deutlicher IDW S 13, Rz. 8 f., 15 ff., 28; s. auch *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 17; *Popp/Ruthardt* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. C 16 ff.
7 So auch das allgemeine Verständnis; vgl. *Stephan* in K. Schmidt/Lutter, § 305 AktG Rz. 49; *Fleischer*, AG 2014, 97 (99 f.); *Mertens*, AG 1992, 321 (324); zu nicht rechtsgeleiteten Bewertungen, bei denen der Wirtschaftsprüfer häufig eine Beraterrolle innehat (s. erneut IDW S 1, Rz. 12), s. oben Rz. 7.6.

als ein „von den individuellen Wertvorstellungen betroffener Parteien unabhängige[r] Wert des Unternehmens".[1] Damit korrespondiert die Rolle des Wirtschaftsprüfers als „neutraler Gutachter" bzw. „Sachverständiger".[2] Ein Kerncharakteristikum des objektivierten Unternehmenswerts als „intersubjektiv nachprüfbare[r] Zukunftserfolgswert" bildet die Prämisse der „Fortführung des Unternehmens auf Basis des **bestehenden Unternehmenskonzepts**".[3] Dahinter steht die Überlegung, dass zur bewertbaren Ertragskraft nur solche Erfolgschancen zählen, „die sich zum Bewertungsstichtag aus **bereits eingeleiteten Maßnahmen** oder aus hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts und der Marktgegebenheiten ergeben."[4] Mögliche, aber noch nicht hinreichend konkretisierte Maßnahmen (z.B. Erweiterungsinvestitionen oder Desinvestitionen) werden daher als unbeachtlich angesehen.[5]

7.9 In der Konsequenz dieses Ansatzes liegt es, dass **unechte Synergieeffekte** (zum Begriff Rz. 16.3) nur insoweit Berücksichtigung finden, als die dafür erforderlichen Maßnahmen bereits eingeleitet oder im Unternehmenskonzept dokumentiert sind.[6] Wenig folgerichtig erscheint es demgegenüber, dass die Veräußerung **nicht betriebsnotwendigen Vermögens** (zu diesem Rechtsproblem § 8) auch dann zugrunde gelegt wird, wenn es an darauf gerichteten Planungen fehlt (vgl. bereits Rz. 7.4).[7] In eine ähnliche Richtung weist es, wenn der Liquidationswert grundsätzlich als Wertuntergrenze angesehen wird (dazu Rz. 9.15 ff.).[8]

7.10 Demgegenüber entspricht es der in Rz. 7.8 herausgestellten Prämisse, dass im Rahmen der **Detailplanungsphase** (dazu ausführlich Rz. 5.20 ff.) auf das individuelle Unternehmenskonzept abgestellt wird.[9] Die Planungen müssen aufeinander abgestimmt sein und sind vom Wirtschaftsprüfer kritisch im Hinblick auf ihre **Plausibilität** und Realisierbarkeit zu würdigen.[10] Die zugrunde gelegten Annahmen müssen nachvollziehbar, konsistent und frei von Widersprüchen sein, wobei mit Blick auf die Unsicherheit künftiger Entwicklungen ein Einschätzungsspielraum des Planerstellers besteht (ausführlich zur Plausibilisierung von Planungen

1 IDW S 1, Rz. 12.
2 IDW S 1, Rz. 12; *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 31 ff.
3 IDW S 1, Rz. 29 (Hervorhebung nur hier); zu Besonderheiten bei überhöht verschuldeten Unternehmen IDW Praxishinweis 2/2018, Rz. 51 ff.; Rz. 31.14 ff.
4 IDW S 1, Rz. 32 (Hervorhebung nur hier) sowie zu ertragsschwachen Unternehmen Rz. 151; ebenso IDW S 13, Rz. 20; *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 266.
5 S. wiederum IDW S 1, Rz. 32; undeutlich insoweit Rz. 158.
6 IDW S 1, Rz. 34; *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 271; anders wiederum bei der Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte (IDW S 1, Rz. 50 f.). Die im Haupttext abgeleitete Folgerung findet sich auch bei *W. Müller* in FS G.H. Roth, 2011, S. 517 (530).
7 IDW S 1, Rz. 5, 60 f.
8 IDW S 1, Rz. 140; zu ertragsschwachen Unternehmen Rz. 150 sowie IDW Praxishinweis 2/2018, Rz. 50.
9 Vgl. IDW S 1, Rz. 35, 97. Als entscheidend werden die Erwartungen des Managements angesehen (IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 53); dazu auch im Folgenden.
10 IDW S 1, Rz. 81, 107, 151, 156; näher IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 5 ff., 14 ff.; zu hoch verschuldeten Unternehmen IDW Praxishinweis 2/2018, Rz. 43 sowie Rz. 56 (überhöht verschuldete Unternehmen); ausführlich zur Planung in der Unternehmenskrise Rz. 31.14 ff.

Rz. 5.58 ff.).[1] Die Planung muss aktuell sein und alle relevanten Sachverhalte, die dem Planungsverantwortlichen bekannt gewesen sind oder bekannt sein mussten, einbeziehen.[2] Als planungsverantwortlich wird die **Unternehmensleitung** angesehen, so dass der Wirtschaftsprüfer zu würdigen hat, ob bzw. inwieweit sie sich die vorhandene Planung zu Eigen gemacht und für maßgebend erklärt hat.[3]

7.11 Fehlt es bei **kleinen und mittelgroßen Unternehmen** an einer Unternehmensplanung oder ist diese **nicht dokumentiert**, so hat der Wirtschaftsprüfer die Unternehmensleitung aufzufordern, eine Planungsrechnung für einen Zeitraum von ein bis fünf Jahren vorzulegen, die im Hinblick auf ihre Zuverlässigkeit kritisch zu würdigen ist.[4] Erforderlichenfalls muss der Wirtschaftsprüfer die Ertragsprognose **selbst erstellen**, und zwar aufgrund einer Vergangenheitsanalyse und den hierbei von ihm festgestellten Entwicklungslinien.[5] Ein gleiches Vorgehen ist angezeigt, wenn der Wirtschaftsprüfer von der Unternehmensleitung keine vom Bewertungsanlass unbeeinflusste Planungsrechnung erhält, was insbesondere bei der Bestimmung **familien- und erbrechtlicher** Ansprüche praktisch werden kann, wenn der Fall streitig ist.[6]

b) Kritische Würdigung

7.12 Das Konzept des **objektivierten Unternehmenswerts** ist im ökonomischen Schrifttum umstritten (Rz. 2.29).[7] Auch wenn man es mit dem IDW für gangbar erachtet, ein Wertkonzept zugrunde zu legen, das von individuellen Merkmalen und Gestaltungsmöglichkeiten abstrahiert ist (dazu für rechtsgeleitete Bewertungen Rz. 7.53), kann damit nicht die Konsequenz verbunden sein, solche Entwicklungsmöglichkeiten auszuschließen, die jedem beliebigen Unternehmensinhaber offenstehen.[8] Die Behauptung, zur bewertbaren (objektivierten) **Ertragskraft** zählten nur bereits eingeleitete bzw. konkretisierte Maßnahmen,[9] ist offensichtlich unrichtig. In Bezug auf subjektive Entscheidungswerte potentieller Unternehmenskäufer heißt es im IDW S 1 zu Recht, dass auch solche strukturverändernden Vorhaben sowie bereits erkannte und realisierbare Möglichkeiten zu berücksichtigen sind, die nicht zum Bestandteil des Unter-

1 IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 4 f.; zur Plausibilisierung auch *Wieland-Blöse* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. K 8 ff., K 35 ff.; *Wieland-Blöse/Pfender*, CF 2018, 93 (94 ff.).

2 IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 7, 22.

3 IDW Praxishinweis 2/2017, Rz. 9; *Wieland-Blöse* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. K 15.

4 IDW S 1, Rz. 162.

5 IDW S 1, Rz. 163; näher zum Problem der häufig eingeschränkten Information *Ihlau* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. B 23 ff.

6 IDW S 13, Rz. 25; dazu näher *Jonas* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. D 27 ff.

7 Ablehnend *Busse von Colbe*, ZGR 1994, 595 (599 ff.); *Feldhoff*, DB 2000, 1237 (1238 ff.); *Moxter*, Grundsätze, S. 27 ff.; *Ruthardt*, Normzweckbezogene Unternehmensbewertung, S. 262 ff.; *Schildbach*, BFuP 1990, 25 (29 ff.); zu den Hintergründen *Hommel/Braun/Schmotz*, DB 2001, 341 (341 f.); Rz. 2.11 ff.; zusammenfassend *Lauber*, Verhältnis, S. 234 ff., der auch aus juristischer Warte Kritik anbringt (S. 345 ff.).

8 Vgl. auch *Busse von Colbe*, StbJb. 1981/82, 257 (263); *Hommel/Braun/Schmotz*, DB 2001, 341 (342); *Schildbach*, BFuP 1990, 25 (32 f., 37); nicht überzeugend deshalb *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 262, A 267.

9 S. erneut IDW S 1, Rz. 32.

nehmenskonzepts zählen (vgl. bereits Rz. 7.6).[1] Wenn es sich hierbei um Maßnahmen handelt, die *jedem* Unternehmenserwerber bzw. -inhaber offenstehen, ist nicht einzusehen, warum sie bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ausgeklammert werden sollten.[2] Die Behauptung, das IDW-Konzept führe zu dem „subjektive[n] Entscheidungswert eines Jedermann",[3] trifft daher nicht zu. Im ökonomischen Schrifttum wird zu Recht kritisiert, dass der objektivierte Unternehmenswert aufgrund der vorstehenden Prämissenbildung sogar **unterhalb des Grenzpreises des Verkäufers**/bisherigen Unternehmensinhabers liegen kann.[4] Falsch ist es auch, die Bindung an das vorhandene Unternehmenskonzept auf das **Stichtagsprinzip** bzw. wurzeltheoretische Überlegungen zu stützen (dazu bereits Rz. 7.5).[5]

7.13 Erst recht geht es nicht an, das Konzept des objektivierten Unternehmenswerts kurzerhand auf **rechtsgeleitete Bewertungsanlässe** zu übertragen.[6] Es weist jedenfalls in diesem Bereich ein **fundamentales Begründungsdefizit** auf, denn es ist nicht einmal der Versuch erkennbar, dieses Konzept an die vorzufindenden normativen Vorgaben rückzukoppeln.[7] Die Behauptung, das bisherige Unternehmenskonzept sei zugrunde zu legen, ist ebenso wenig rechtlich abgesichert wie die Vorgehensweise, allein oder jedenfalls in erster Linie auf die Planungen der Unternehmensleitung abzustellen. In diesem Kapitel wird aufgezeigt werden, dass dieser Ansatz zu weiten Teilen **unrichtig** ist (näher im Folgenden sowie in Rz. 7.45 ff., s. auch Rz. 13.30 ff.).

7.14 Ebenso wenig einzusehen ist, dass der Gesichtspunkt der **bestmöglichen Verwertung** des Unternehmens nur eine untergeordnete Rolle spielen soll. Er kommt lediglich im Zusammenhang mit dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen überhaupt zur Sprache,[8] ohne dass allerdings mitgeteilt wird, warum dieser Gesichtspunkt *nur hier* und nicht allgemein zur Geltung gebracht wird. Auf die damit verbundene Inkonsistenz des vom IDW verfolgten Bewertungskonzepts ist bereits aus anderer Perspektive in Rz. 7.9 hingewiesen worden. Geradezu widersprüchlich erscheint es, wenn im IDW S 13 für **familien- und erbrechtliche Bewertungsanlässe** einerseits auf den objektivierten Unternehmenswert nach IDW S 1 Bezug genommen wird[9] und andererseits, eher am Rande, ein Hinweis auf die Rechtsprechung des XII. Zivilsenats des BGH zum Zugewinnausgleich erfolgt, nach der sich die Bewertung daran

1 IDW S 1, Rz. 49.
2 Vgl. BayObLG v. 19.10.1995 – 3 Z BR 17/90 – Paulaner, AG 1996, 127 (128); *Busse von Colbe*, ZGR 1994, 595 (600 f.); *Komp*, Zweifelsfragen, S. 134; *Ruthardt*, Normzweckbezogene Unternehmensbewertung, S. 264 f.; treffend *W. Meilicke*, Barabfindung, S. 74 f.: „Auch ein Verkäufer wird jedoch sein Unternehmen nicht für weniger abgeben, als er selbst durch Umgestaltung erwirtschaften könnte".
3 So *Mertens*, AG 1992, 321 (325).
4 *Feldhoff*, DB 2000, 1237 (1239); *Hommel/Braun/Schmotz*, DB 2001, 341 (341 f.); *Ruthardt*, Normzweckbezogene Unternehmensbewertung, S. 263 f.; *Schildbach*, BFuP 1990, 25 (32 f., 37).
5 So aber IDW S 1, Rz. 32; noch deutlicher IDW S 13, Rz. 20.
6 Vgl. auch *Adolff*, Unternehmensbewertung, S. 183; *Hüttemann* in FS Schilken, 2015, S. 317 (324 ff.).
7 S. auch Rz. 34.46 f. Offen zutage tritt die in Betracht kommende Diskrepanz zwischen den gesetzlichen Bewertungszielen und dem Konzept des objektivierten Unternehmenswerts bei *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 65 und A 67.
8 IDW S 1, Rz. 60; der Sache nach auch Rz. 140, 150 (Liquidationswert als Untergrenze).
9 S. etwa IDW S 13, Rz. 15.

auszurichten hat, was bei einer **Veräußerung** des Unternehmens am Markt erzielbar wäre.[1] Dass sich ein derartiger fiktiver Marktpreis nicht mit dem objektivierten Unternehmenswert decken muss, weil ein potentieller Erwerber nahe liegende Entwicklungsmöglichkeiten in sein Kalkül einbeziehen würde, liegt auf die Hand.[2] Die daraus zu ziehende Folgerung, dass das Konzept des objektivierten Unternehmenswerts den **gesetzlichen Bewertungszielen** nicht gerecht wird und daher auf rechtsgeleitete Bewertungsanlässe nicht ohne Modifikationen Anwendung finden kann, bleibt jedoch unterbelichtet.[3] Stattdessen ist im berufsstandsnahen Schrifttum die – m.E. unzutreffende (s. auch Rz. 7.18) – Behauptung vorzufinden, der objektivierte Unternehmenswert decke sich mit einem hypothetisch gleichgewichtigen Marktpreis.[4]

2. Rechtsprechung

a) Vorgaben des DAT/Altana-Beschlusses des BVerfG

Hält man nach unmittelbar einschlägigen Aussagen zu den rechtlichen Grundlagen der Prognosebildung Ausschau, so ist die **Rechtsprechung des BVerfG**, soweit ersichtlich, unergiebig. Das kann auch nicht verwundern, da es in erster Linie die Aufgabe der Fachgerichte ist, die gesetzlichen Bewertungsvorgaben herauszuarbeiten.[5] In seinem grundlegenden Beschluss in der Rechtssache **DAT/Altana** betont das Gericht mit Blick auf gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen immerhin, dass einem ausscheidenden Aktionär als Entschädigung für den Verlust seiner Rechtsposition von Verfassungs wegen (Art. 14 Abs. 1 GG) eine **„volle Abfindung"** zusteht, die über eine Enteignungsentschädigung hinausreichen kann.[6] Im Anwendungsbereich der §§ 304, 305, 320b AktG sei der „**volle Ausgleich** für den von den Minderheitsaktionären hinzunehmenden Verlust" geschuldet.[7] Der Aktionär müsse erhalten, „was seine gesellschaftliche Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert" sei,[8] da die grundrechtlich relevante Einbuße vollständig kompensiert werden müsse.[9] Eine „volle Entschädigung" in 7.15

1 IDW S 13, Rz. 37: Bezugnahme auf BGH v. 2.2.2011 – XII ZR 185/08, BGHZ 188, 249 (264 ff.) = NJW 2011, 2572 und BGH v. 9.2.2011 – XII ZR 40/09, BGHZ 188, 282 (293) = NJW 2011, 999; zu dieser Rechtsprechung Rz. 7.20.

2 *Hüttemann*, WPg 2007, 812 (815); *Hüttemann*, ZHR 162 (1998), 563 (586 ff.). Auch ein gedachter Verkäufer würde in dieser Weise kalkulieren (vgl. Rz. 7.12).

3 Zu konzedieren ist, dass der XII. Senat diese Konsequenz ebenfalls nicht nachvollzieht; vgl. BGH v. 6.11.2013 – XII ZB 434/12, NJW 2014, 294 (297): „mit unverändertem Konzept"; BGH v. 9.2.2011 – XII ZR 40/09, BGHZ 188, 282 (291) = NJW 2011, 999: „Vielmehr ist auch insoweit nur der am Stichtag nachhaltig vorhandene Wert der Praxis oder des Praxisanteils zu erfassen, der sich in der bis dahin aufgebauten und zum maßgeblichen Zeitpunkt vorhandenen Nutzungsmöglichkeit niederschlägt".

4 So *Castedello* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. A 17 a.E., A 46 (Verkehrswertäquivalent); in die gleiche Richtung auch Rz. 3.4; a.A. hingegen *Popp/Ruthardt* in WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Rz. C 23 f., die das Verkehrswertkonzept aber, anders als hier (Rz. 7.16 ff., 7.50 ff.), im Ganzen ablehnen.

5 Vgl. BVerfG v. 24.5.2012 – 1 BvR 3221/10, AG 2012, 674 (675 a.E.).

6 BVerfG v. 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 (303) = AG 1999, 566; dazu *Hüttemann*, ZGR 2001, 454 (456 f.).

7 BVerfG v. 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 (305) = AG 1999, 566; Hervorhebung nur hier.

8 BVerfG v. 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 (303) = AG 1999, 566.

9 BVerfG v. 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 (305) = AG 1999, 566.