

INHALT

TEIL A

Verschmelzungsvertrag Seite 3

TEIL B

Verschmelzungsbericht Seite 25

TEIL C

Prüfungsbericht des
Verschmelzungsprüfers Seite 201

TEIL A

Verschmelzungsvertrag

mit Anlagen

- Grundsatzvereinbarung und
- Änderungen der Satzung

VERSCHMELZUNGSVERTRAG

vom 21. Dezember 1999
zwischen

VIAG Aktiengesellschaft mit Sitz in München

– im Folgenden auch “VIAG” –

als übertragender Gesellschaft

und

VEBA Aktiengesellschaft
mit Sitz in Düsseldorf und Berlin

– im Folgenden auch “VEBA” –

als übernehmender Gesellschaft

Die VEBA Aktiengesellschaft mit Sitz in Düsseldorf und Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 22315 sowie im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin-Charlottenburg unter HRB 1647, und die VIAG Aktiengesellschaft mit Sitz in München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 105164, haben am 27. September 1999 eine Grundsatzvereinbarung über die Zusammenführung von VEBA und VIAG abgeschlossen (Urkunde Nr. 2668 G/1999 des Notars Dr. Tilman Götte mit Amtssitz in München). Die Grundsatzvereinbarung nebst Anlagen ist in Anlage 1 beigelegt. Hierin sind VEBA und VIAG u.a. übereingekommen, die Unternehmen nach dem Leitbild einer Verschmelzung unter gleichen Partnern ("merger of equals") zusammenzuführen und das zusammengeführte Unternehmen unter einer neuen Firma fortzuführen.

Die Parteien schließen diesen Verschmelzungsvertrag zur Ausführung der Verschmelzung der VIAG Aktiengesellschaft auf die VEBA Aktiengesellschaft nach Maßgabe der betreffenden Bestimmungen der Grundsatzvereinbarung. Die weitergehenden Bestimmungen der Grundsatzvereinbarung bleiben von diesem Vertrag unberührt.

Dieses vorausgeschickt, vereinbaren die Parteien:

§ 1 Vermögensübertragung

(1) VIAG überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach § 2 Nr. 1 des Umwandlungsgesetzes ("UmwG") auf VEBA gegen Gewährung von Aktien der VEBA an die übrigen Aktionäre der VIAG (Verschmelzung durch Aufnahme).

(2) Der Verschmelzung wird die Bilanz der VIAG zum 31. Dezember 1999 als Schlussbilanz zugrunde gelegt.

(3) Die Übernahme des Vermögens von VIAG durch VEBA erfolgt im Innenverhältnis mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1999. Vom 1. Januar 2000 (0:00 Uhr) an gelten alle Handlungen und Geschäfte der VIAG als für Rechnung der VEBA vorgenommen ("Verschmelzungsstichtag").

(4) Die VEBA wird die in der Schlussbilanz der VIAG angesetzten Werte der durch die Verschmelzung übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen.

§ 2 Gegenleistung

(1) Als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der VIAG gewährt VEBA den Aktionären der VIAG mit Wirksamwerden der Verschmelzung kostenfrei insgesamt 249.113.480 auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA. Für je 5 (fünf) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VIAG mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von € 1 werden 2 (zwei) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von € 2,60 gewährt. VEBA werden für die von ihr gehaltenen 69.198.214 VIAG-Aktien keine Aktien gewährt (§ 20 Abs. 1 Nr. 3, 2. Halbs. 1. Fall UmwG).

(2) Die von VEBA nach Absatz 1 zu gewährenden Aktien sind ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt.

§ 3 Kapitalerhöhung

(1) Zur Durchführung der Verschmelzung wird VEBA das Grundkapital von derzeit € 1.307.274.228,- um € 647.695.048,- auf € 1.954.969.276,- durch Ausgabe von 249.113.480 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von € 2,60 und Gewinnberechtigung ab 1. Januar 2000 erhöhen.

(2) Es ist vorgesehen, dass für die zur Durchführung der Verschmelzung ausgegebenen Aktien die Zulassung zum amtlichen Handel an allen deutschen Wertpapierbörsen sowie der Schweizer Börse beantragt wird. Sie sollen ebenfalls in das bestehende ADR-Programm an der New York Stock Exchange einbezogen werden.

§ 4 Treuhänder

(1) VIAG hat die Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, als Treuhänder für den Empfang der zu gewährenden Aktien bestellt.

(2) VEBA wird die als Gegenleistung zu gewährenden Aktien dem Treuhänder vor der Eintragung der Verschmelzung in das für die VIAG zuständige Handelsregister übergeben und ihn anweisen, sie nach Eintragung der Verschmelzung in das für VEBA zuständige Handelsregister den Aktionären der VIAG Zug um Zug gegen Einlieferung ihrer Aktien der VIAG zu übergeben.

§ 5

Besondere Vorteile und Rechte

(1) Es werden – vorbehaltlich der aus Gründen rechtlicher Vorsorge aufgenommenen Regelung im nachstehenden Abs. 2 – keine Rechte im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für solche Personen vorgesehen.

(2) Dem Freistaat Bayern ist in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, dem Aufsichtsrat der VEBA eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat als Anteilseignervertreter vorzuschlagen, solange er mehr als vier Prozent der Aktien an VEBA hält. Unbeschadet dessen entscheidet der Aufsichtsrat der VEBA über seinen Beschlussvorschlag, den er der Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern unterbreitet, nach pflichtgemäßem Ermessen und ohne Bindung an den Vorschlag des Freistaats Bayern. Des Weiteren ist dem Freistaat Bayern in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat der zukünftigen Energiegesellschaft, in der die Energieaktivitäten der PreussenElektra Aktiengesellschaft und der Bayernwerk Aktiengesellschaft einschließlich ihrer Tochtergesellschaften zusammengeführt werden sollen, vorzuschlagen, solange er mehr als vier Prozent der Aktien der VEBA hält. Der Vorstand der VEBA wird die Wahl der vorgeschlagenen Person zum Aufsichtsratsmitglied der Energiegesellschaft im Rahmen der Unternehmensinteressen von VEBA und der Energiegesellschaft unterstützen.

(3) Es werden – vorbehaltlich der aus Gründen rechtlicher Vorsorge aufgenommenen Regelungen in Abs. 4 bis 6 – keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied oder den Abschlussprüfer einer der beiden Gesellschaften oder für den gemeinsamen Verschmelzungsprüfer gewährt.

(4) Der Aufsichtsrat der VEBA wird in der ersten Aufsichtsratssitzung nach der Hauptversammlung der VEBA, in der über die Zustimmung zu diesem Vertrag Beschluss gefasst wird, über die Bestellung von neuen Vorstandsmitgliedern der VEBA Beschluss fassen. Der Aufsichtsrat der VEBA entscheidet über die Bestellung der Vorstandsmitglieder nach seinem pflichtgemäßem Ermessen. Ungeachtet dessen ist vorgesehen, dass der Vorstand der VEBA nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung aus den Herren Ulrich Hartmann und Prof. Dr. Wilhelm Simson als

Vorstandsvorsitzenden sowie den Herren Dr. Hans Michael Gaul, Dr. Manfred Krüper und Dr. Erhard Schipporeit besteht. Herr Simson soll bis zum 31. Mai 2002 und Herr Schipporeit für einen Zeitraum von fünf Jahren bestellt werden. Die neu abzuschließenden Anstellungsverträge sollen für jeweils den gleichen Zeitraum wie die Bestellung abgeschlossen werden. Sie sollen in Übereinstimmung mit der Stellung von Herrn Prof. Dr. Simson und Herrn Dr. Schipporeit den derzeit gültigen Anstellungsverträgen mit den Mitgliedern des Vorstands der VEBA – jeweils auch in der Höhe der Bezüge – entsprechen.

(5) Die aus dem Vorstand der VEBA ausscheidenden Herren Dr. Bernotat, Beuth, Bonse-Geuking und Dr. Harig behalten ihre derzeitigen Vorstandsmandate in den VEBA-Teilkonzernen, wobei sie dort zukünftig Bezüge erhalten sollen, die der gegenwärtigen Summe ihrer Bezüge bei VEBA und den VEBA-Teilkonzernen entsprechen. Herr Mamsch scheidet zum 31. März 2000 aus dem Vorstand der VEBA aus. Er erhält die ihm nach dem bestehenden Anstellungsvertrag zustehenden Leistungen.

Herr Ardelt und Dr. Freiherr von Waldenfels scheiden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung aus dem Vorstand der VIAG aus. Sie sind für die Dauer von fünf Jahren zu Mitgliedern des Vorstands der VIAG Telecom AG in Gründung bestellt worden. Es ist vorbehaltlich einer entsprechenden Beschlussfassung des Aufsichtsrats der VIAG Telecom AG vorgesehen, dass mit ihnen Anstellungsverträge für die Dauer ihrer Bestellung abgeschlossen werden, deren Bedingungen denjenigen ihrer derzeit bestehenden Anstellungsverträge mit der VIAG entsprechen. Herr Grohe wird mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung aus dem Vorstand der VIAG ausscheiden. Er erhält die ihm nach dem bestehenden Anstellungsvertrag zustehenden Leistungen.

(6) Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeiten von Aufsichtsrat und Hauptversammlung der VEBA besteht Einvernehmen zwischen den Parteien, für die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat der VEBA nach der Verschmelzung in der laufenden Amtsperiode eine Neubesetzung zu empfehlen, die im Verhältnis 7:3 aus bisherigen Mitgliedern der Anteilseigner in den Aufsichtsräten von VEBA und VIAG oder sonstigen jeweils von VEBA und VIAG benannten Personen besteht; dabei soll der Vorsitz des Aufsichtsrats von einem Vertreter der VEBA übernommen werden.

§ 6

Änderungen der Satzung der VEBA

(1) Die Satzung der VEBA soll in der Hauptversammlung der VEBA, in der über die Zustimmung zu diesem Vertrag Beschluss gefasst wird, über die Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung hinaus in den folgenden Punkten wie aus Anlage 2 ersichtlich geändert werden:

- § 1 Abs. 1 Satz 2: Aufgabe des Doppelsitzes
- § 2: Unternehmensgegenstand
- § 4 Abs. 2: Ausschluss des Verbriefungsanspruchs
- § 7: Bestellung von Prokuristen
- § 8 Abs. 4: Frist für Amtsniederlegung eines Aufsichtsratsmitglieds
- § 17 Satz 1: Ort der Hauptversammlung
- § 18 Abs. 1: Verkürzung der Hinterlegungsfrist

(2) VEBA wird sich darüber hinaus in der ordentlichen Hauptversammlung im Jahre 2000 eine neue Firma geben, die die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. § 1 Abs. 1 Satz 1 der Satzung wird entsprechend angepasst werden.

(3) In der ordentlichen Hauptversammlung im Jahre 2000 sollen die bestehenden genehmigten Kapitalia in § 3 Abs. 2 bis 4 der Satzung der VEBA und die bestehende Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen (einschließlich des bedingten Kapitals in § 3 Abs. 5 der Satzung der VEBA), die die ordentliche Hauptversammlung der VEBA vom 27. Mai 1999 beschlossen hat, im Hinblick auf die infolge der Verschmelzung geänderten Verhältnisse angepasst werden.

§ 7

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

(1) Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung gehen die Arbeitsverhältnisse, die mit der VIAG bestehen, gemäß § 324 UmwG in Verbindung mit § 613a des Bürgerlichen Gesetzbuches (“BGB”) im Wege der Gesamtrechtsnachfolge mit allen Rechten und Pflichten unverändert auf VEBA über. Bei allen von der Dienstzeit abhängigen Regelungen werden die bei der VIAG erdienten und die von ihr anerkannten Dienstzeiten voll angerechnet. Versorgungspflichten der VIAG gegenüber ausgeschiedenen Arbeitnehmern (laufende Pensionen und unverfallbare Anwartschaften) gehen auf VEBA über.

(2) Im Anschluss an die Verschmelzung ist vorgesehen, die heutige Hauptverwaltung der VIAG in München, die den einzigen Betrieb der VIAG darstellt, aufzugeben. Die Hauptverwaltung des verschmolzenen Unternehmens wird sich an dessen Sitz in Düsseldorf befinden. Hierin liegt sowohl für VIAG als auch für VEBA eine Betriebsänderung im Sinne von § 111 BetrVG. Deshalb beabsichtigen die Vorstände beider Unternehmen, mit ihren Betriebsräten in München und Düsseldorf vor dem Wirksamwerden der Verschmelzung jeweils einen Interessenausgleich und Sozialplan zu vereinbaren.

Im Rahmen der Interessenausgleiche sollen auch Personalkonzepte für beide Standorte vereinbart werden. Die Parteien streben eine Hauptverwaltung mit einer schlanken Holdingstruktur von maximal 200 bis 250 Mitarbeitern an, die sich zu etwa zwei Dritteln aus Mitarbeitern von VEBA und zu etwa einem Drittel aus Mitarbeitern der VIAG zusammensetzt. Der Inhalt der mit den Arbeitnehmern der VEBA vereinbarten Arbeitsbedingungen (Betriebsvereinbarungen, Altersversorgung usw.) bleibt unberührt.

Zum Ausgleich oder zur Minderung der mit den Betriebsänderungen verbundenen wirtschaftlichen Nachteile werden zur Aufnahme in den Sozialplan unter anderem Regelungen über Vorruhestand, Abfindungen, Verdienstsicherung, Fahrtkostenerstattung und Umzugskostenbeihilfen verhandelt werden. In Verhandlungen mit den Betriebsräten sollen ferner die Grundsätze zur Harmonisierung der Kollektivregelungen wie z.B. Betriebsvereinbarungen festgelegt werden. Diese Harmonisierung soll innerhalb von zwei Jahren nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung abgeschlossen sein. Bis zu einer Neuregelung richtet sich die Fortgeltung der bei VIAG geltenden Betriebsvereinbarungen und Tarifverträge nach den Bestimmungen des § 613a Abs. 1 BGB.

(3) Die Konzernarbeitsgemeinschaft bei der VIAG, die anstelle eines Konzernbetriebsrats gebildet worden ist, wird beendet. Der Konzernbetriebsrat der VEBA wird künftig auch für die Betriebe der VIAG zuständig sein und wird entsprechend erweitert.

(4) Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Mandate aller Mitglieder des Aufsichtsrats der VIAG. Ab diesem Zeitpunkt gelten – für die Anwendung des Mitbestimmungsgesetzes 1976 (MitbestG) – die Arbeitnehmer der von der VIAG abhängigen Konzernunternehmen als Arbeitnehmer der VEBA (§ 5 Abs. 1 MitbestG). Der Aufsichtsrat der VEBA setzt sich bereits heute nach §§ 96 Abs. 1, 101 Abs. 1 AktG, 7 Abs. 1 Nr. 3 MitbestG aus je

zehn Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer zusammen. Nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung sind die Arbeitnehmer der VIAG und der nachgeordneten Konzernunternehmen bei den Wahlen zum Aufsichtsrat der VEBA aktiv und passiv wahlberechtigt.

(5) Die Verschmelzung von VEBA und VIAG wird allein auf Unternehmens- (also Holding-) Ebene vollzogen. Sie wirkt sich nicht unmittelbar auf die Betriebe der verbundenen Unternehmen aus. Die Rechtsverhältnisse der Arbeitnehmer der verbundenen Unternehmen von VEBA und VIAG werden durch die Verschmelzung nicht unmittelbar berührt. Die Verschmelzung führt weder bei den Arbeitnehmervertretungen noch bei den Betriebs- oder Gesamtbetriebsvereinbarungen der verbundenen Unternehmen zu Änderungen.

Es ist vorgesehen, die PreussenElektra Aktiengesellschaft mit Sitz in Hannover und die Bayernwerk Aktiengesellschaft mit Sitz in München nach dem Wirksamwerden dieser Verschmelzung zu einer einheitlichen Energiegesellschaft mit Sitz und Hauptverwaltung in München zusammenzuführen. Die Zusammenführung soll in der Weise erfolgen, dass die Bayernwerk Aktiengesellschaft auf die PreussenElektra Aktiengesellschaft verschmolzen wird; die verschmolzene Gesellschaft wird durch einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit VEBA verbunden sein. Die vorgesehenen Maßnahmen und die mit ihr verbundenen Folgen für die Arbeitnehmer und deren Vertretungen werden rechtzeitig mit den zuständigen Arbeitnehmervertretungen erörtert und Gegenstand eigener Vereinbarungen mit ihnen sein.

§ 8

Kosten

Die Parteien tragen die ihnen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Zusammenführung sowie die im Zusammenhang mit diesem Vertrag entstehenden Kosten selbst. Die gemeinsam veranlassten Kosten werden von den Parteien gemeinsam getragen.

§ 9

Stichtagsänderung

(1) Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 1. März 2001 in das Handelsregister der VEBA eingetragen ist, gelten abweichend von § 1 Abs. 2 der 31. Dezember 2000 als Stichtag der Schlussbilanz und abweichend von § 1 Abs. 3 der Ablauf des 31. Dezember 2000 und der Beginn des 1. Januar

2001 als Stichtage für die Übernahme des Vermögens und für den Wechsel der Rechnungslegung. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über den 1. März eines Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

(2) Falls die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der VIAG im Geschäftsjahr 2001 in das Handelsregister der VEBA eingetragen wird, sind die Aktionäre der VIAG aus den von der VEBA zu gewährenden Aktien abweichend von § 2 Abs. 2 dieses Vertrags erst ab dem 1. Januar 2001 gewinnberechtigt. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über die ordentliche Hauptversammlung eines Folgejahres hinaus verschiebt sich der Beginn der Gewinnberechtigung entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

(3) Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 1. März 2001 in das Handelsregister der VEBA eingetragen ist, soll die Eintragung erst nach den ordentlichen Hauptversammlungen der VEBA und VIAG im Jahr 2001 erfolgen. Der Vorstand der VEBA wird dies gegebenenfalls in einem entsprechenden Nachtrag zur Registeranmeldung sicherstellen. Entsprechendes gilt, wenn sich die Eintragung über den 1. März eines Folgejahres hinaus verzögert.

§ 10

Rücktrittsvorbehalt

(1) Jeder Vertragspartner kann von diesem Vertrag zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2000 wirksam geworden ist.

(2) Jeder Vertragspartner kann von diesem Vertrag zurücktreten, wenn

- die ordentliche Hauptversammlung des jeweils anderen Vertragspartners eine Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 1999 beschließt, die den Durchschnittsbetrag der Dividenden der letzten drei Jahre zuzüglich 25 % übersteigt oder
- nicht bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA im Geschäftsjahr 2000 die Mitglieder des Vorstands der VEBA entsprechend den Bestimmungen in § 5 Abs. 4 dieses Vertrags bestellt worden sind und die Mitglieder des Aufsichtsrats der VEBA entsprechend den Bestimmungen in § 5 Abs. 6 dieses Vertrags gewählt worden sind oder ein Antrag auf ihre Bestellung beim zuständigen Gericht gestellt ist oder

– die Änderung der Satzung der VEBA in der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA im Jahr 2000 nicht wie aus § 6 Abs. 2 dieses Vertrags ersichtlich beschlossen wird.

(3) Jeder Vertragspartner kann von diesem Vertrag zurücktreten, wenn die erforderliche Freigabe des Zusammenschlusses durch die Kommission der Europäischen Gemeinschaften oder durch das Bundeskartellamt nicht bis zum Ablauf des 31. August 2000 vorliegt oder nur unter Zusagen, Auflagen oder Bedingungen möglich ist, die nach dem gegenwärtigen Stand der Gespräche mit der Kommission der

Europäischen Gemeinschaften und dem Bundeskartellamt nicht zu erwarten waren und zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf das zukünftige gemeinsame Unternehmen führen würden.

(4) Die Erklärung des Rücktritts erfolgt durch eingeschriebenen Brief. Ein Rücktritt erfolgt mit sofortiger Wirkung. Jeder Vertragspartner kann auf bestehende Rücktrittsrechte verzichten.

gez. Hartmann

gez. Dr. Gaul

gez. Prof. Dr. Simson

gez. Dr. Schipporeit

gez. Dr. Zimmermann, Notar

GRUNDSATZVEREINBARUNG

zwischen der

VEBA Aktiengesellschaft („VEBA“), Düsseldorf und Berlin,

und der

VIAG Aktiengesellschaft („VIAG“), München,

über die Zusammenführung von VEBA und VIAG

Präambel

Der Vorstand der VEBA Aktiengesellschaft mit Sitz in Düsseldorf und Berlin (“VEBA”) und der Vorstand der VIAG Aktiengesellschaft mit Sitz in München (“VIAG”) sind übereingekommen, die Unternehmen nach dem Leitbild einer Verschmelzung unter gleichen Partnern (“merger of equals”) zusammenzuführen.

Mit der Zusammenführung soll eine weltweit tätige und in Europa führende Energie- und Chemie-Gruppe entstehen.

Dies vorausgeschickt, vereinbaren die Parteien das folgende:

I. Struktur und Ausrichtung des neuen Unternehmens

§ 1 Zusammenführung von VEBA und VIAG / Name des neuen Unternehmens

1. Die Zusammenführung von VEBA und VIAG soll im Wege einer Verschmelzung von VIAG als übertragender Rechtsträger auf VEBA als übernehmender Rechtsträger durchgeführt werden (§ 2 Abs. 1 Nr. 1 UmwG).

2. Die Parteien werden VEBA eine neue Firma geben (in dieser Grundsatzvereinbarung “VEBA-VIAG” genannt), die die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. Die neue Firma soll auch Bestandteil der Firma der neuen Energie-Gesellschaft sein.

§ 2 Gegenstand / Sitz / Verwaltung / Satzung

1. VEBA-VIAG Aktiengesellschaft ist die konzernleitende Holdinggesellschaft. Sitz der VEBA-VIAG sowie deren Hauptverwaltung ist Düsseldorf.

2. Die Parteien streben eine Hauptverwaltung mit einer schlanken Holdingstruktur von maximal 200 bis 250 Mitarbeitern an, die sich zu etwa 2/3 aus Mitarbeitern von VEBA und zu etwa 1/3 aus Mitarbeitern von VIAG zusammensetzt. Bei der Auswahl werden die Parteien sich an Kriterien der Leistungsfähigkeit orientieren. Der Vorstand der VEBA-VIAG entscheidet darüber einvernehmlich.

3. Die Satzung der VEBA soll fortgelten, jedoch mit der Maßgabe, daß die in der Anlage aufgeführten Bestimmungen einvernehmlich zu ändern sind.

§ 3 Besetzung des Vorstands

Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeiten des Aufsichtsrats der VEBA-VIAG haben sich VEBA und VIAG für die Besetzung des Vorstands der VEBA-VIAG auf die folgenden Empfehlungen geeinigt:

1. Der Vorstand der VEBA-VIAG besteht künftig aus fünf Personen.
2. Dem zukünftigen VEBA-VIAG Vorstand werden keine Vorstandsmitglieder angehören, die gleichzeitig Vorstandspositionen im VEBA-VIAG-Konzern innehaben.

§ 4 Besetzung des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der VEBA-VIAG wird sich nach Durchführung der Verschmelzung aus 20 Mitgliedern zusammensetzen (§§ 96 AktG und 7 Abs. 1 Nr. 3 MitbestG). Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeiten von Aufsichtsrat und Hauptversammlung der VEBA-VIAG besteht Einvernehmen, für die Anteilseigner im Aufsichtsrat der VEBA-VIAG in der laufenden Amtsperiode eine Neubesetzung zu empfehlen, die im Verhältnis 7:3 aus bisherigen Mitgliedern der Anteilseigner von VEBA und VIAG oder sonstigen jeweils von VEBA und VIAG benannten Personen besteht; dabei soll der Vorsitz des Aufsichtsrats von einem Vertreter von VEBA übernommen werden.

Dem Freistaat Bayern steht das Recht zu, dem Aufsichtsrat der VEBA-VIAG für die von VIAG zu benennenden Mitglieder der Anteilseigner eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat vorzuschlagen, solange er mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG hält. Unbeschadet dessen entscheidet der Aufsichtsrat von VEBA-VIAG über seinen Beschlußvorschlag, den er der Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern unterbreitet, nach pflichtgemäßem Ermessen und ohne Bindung an den Vorschlag des Freistaates Bayern.

§ 5

Geschäftsfelder des neuen Unternehmens

1. Zu den durch externes und internes Wachstum forciert auszubauenden Geschäftsfeldern des neuen Unternehmens gehören:

- der Unternehmensbereich Energie mit den Aktivitäten Strom, Gas, Wasser und Öl;
- der Unternehmensbereich Chemie (mit der Degussa-Hüls AG und der neuen SKW Trostberg AG, in der die Aktivitäten der heutigen SKW Trostberg und der Goldschmidt AG zusammengefaßt worden sind).

2. Wichtiges Geschäftsfeld des neuen Unternehmens ist:

- der Unternehmensbereich Telekommunikation (VIAG Telecom GmbH mit den Beteiligungen an der VIAG Interkom GmbH & Co., München, an der Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation GesmbH, Wien, und an der Orange Communications S.A., Lausanne, sowie die E-Plus Mobilfunk GmbH, Düsseldorf und die Bouygues Telecom S.A., Paris);

3. Ergänzendes Geschäftsfeld ist:

- der Unternehmensbereich Immobilien (mit der Viterra AG, Essen).

4. Die folgenden Aktivitäten sollen wertoptimierend geführt und zum geeigneten Zeitpunkt veräußert werden:

- Aluminium (VAW Aluminium);
- Distribution und Logistik (Klößner & Co., Stinnes und VEBA Electronics);
- Silicium-Wafer (MEMC);
- Verpackungen (Schmalbach-Lubeca und Gerresheimer Glas).

5. Die Parteien haben sich auf folgende Grundzüge der Strategie des neuen Unternehmens verständigt:

Das Unternehmen wird vorrangig die Bereiche Energie und Chemie ausbauen. Der Bereich Energie soll in Europa eine führende Position erreichen, ergänzt um wichtige Positionen außerhalb Europas. Der Bereich Chemie soll die Weltmarktführung als Spezialchemieunternehmen weiter verstärken. Der Bereich Telekommunikation soll planmäßig entwickelt werden. Die übrigen Aktivitäten sollen dazu dienen, den finanziellen Spielraum der Gruppe für die Erreichung der strategischen Ziele in den Kerngeschäften

zu erweitern. Die langfristige Steigerung des Unternehmenswerts ist das oberste Ziel des Unternehmens.

Die Parteien gehen davon aus, daß die Zusammenführung der Energie- und Chemieaktivitäten zu Synergien von zumindest 1,5 Mrd. DM pro Jahr führen wird.

6. Die Führung und Weiterentwicklung der vorgenannten Geschäftsfelder wird im Rahmen der unternehmerischen Gesamtverantwortung der Organe der betroffenen Gesellschaften wahrgenommen.

§ 6

Energieaktivitäten

1. Die Energieaktivitäten der PreussenElektra AG und der Bayernwerk AG einschließlich ihrer Tochtergesellschaften sollen unter dem Dach einer Energiegesellschaft, der VEBA-VIAG Energie AG, zusammengeführt werden. Die VEBA-VIAG Energie AG führt insbesondere die Unternehmensbereiche Strom, Gas, Wasser und Entsorgung.

Die VEBA-VIAG Energie AG hat ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in München.

2. Die im Rahmen der Zusammenführung von PreussenElektra und Bayernwerk zu bildenden Tochtergesellschaften der VEBA-VIAG Energie AG sind ausgewogen auf Standorte von PreussenElektra und Bayernwerk aufzuteilen. Die Vertriebsgesellschaft soll ihren Sitz und ihre Verwaltung in München haben. Die Netzgesellschaft soll ihren Sitz und ihre Verwaltung in Bayreuth haben. Die Gesellschaften für Erzeugungskapazitäten (konventionell und nuklear) sollen ihren Sitz und ihre Verwaltung in Hannover haben. Die Gesellschaft für Erzeugung von Energie durch Nutzung von Wasserkraft soll ihren Sitz und ihre Verwaltung in Landshut, die Ingenieurgesellschaft in Gelsenkirchen und die Datenverarbeitungsgesellschaft in Hannover haben.

Die VEBA-VIAG Energie AG wird das Energiegeschäft auf der Basis eines vernünftigen Energiemixes unter Einschluß der Kernenergie weiterentwickeln. Es besteht Einigkeit darüber, daß es energiewirtschaftlich sinnvoll ist, den Strom möglichst verbrauchsnahe zu erzeugen und Neu- und Ersatzbauten von Erzeugungskapazitäten dort zu tätigen, wo ein entsprechender Bedarf besteht.

Der Handel von Strom und Gas ist Teil der Hauptverwaltung der VEBA-VIAG Energie AG.

3. Dem Freistaat Bayern steht das Recht zu, eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat der VEBA-

VIAG Energie AG vorzuschlagen, solange er mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG hält. Der Vorstand der VEBA-VIAG wird die Wahl der vorgeschlagenen Person zum Aufsichtsratsmitglied der VEBA-VIAG Energie AG im Rahmen der Unternehmensinteressen von VEBA-VIAG und VEBA-VIAG Energie AG unterstützen.

§ 7

Chemieaktivitäten

Die Zusammenführung der Chemieaktivitäten des neuen Unternehmens soll schrittweise geschehen. Zunächst soll die Zusammenführung der Aktivitäten von Degussa und Hüls in der neuen Degussa-Hüls AG mit Sitz in Frankfurt und der Aktivitäten der SKW Trostberg AG und der Goldschmidt AG in der neuen SKW Trostberg AG mit Sitz in Trostberg abgeschlossen werden. Die operative Leitung der Chemieaktivitäten soll an den bisherigen Standorten verbleiben.

§ 8

Telekommunikationsaktivitäten

1. Die VIAG Telecom GmbH (mit ihren Beteiligungsgesellschaften VIAG Interkom GmbH & Co., München, Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation GesmbH, Wien, und Orange Communication S.A., Lausanne) soll in eine Aktiengesellschaft umgewandelt werden. Die neue VIAG Telecom AG hat ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in München.

Es ist beabsichtigt, die Beteiligung an der E-Plus Mobilfunk GmbH zu verkaufen.

2. Durch die Verschmelzung ergeben sich für die bisherigen Pläne zur Entwicklung des VIAG-Telekommunikationsbereichs (einschließlich der Pläne zur Personal- und Standortentwicklung in Bayern) keine Änderungen. Im übrigen besteht die Absicht, unter Wertsteigerungs- und Finanzierungsgesichtspunkten Anteile an den Telekommunikationsaktivitäten frühestmöglich zu einem geeigneten Zeitpunkt an der Börse zu plazieren.

II.

Rechnungslegung

§ 9

Rechnungslegung

Der Konzernabschluß der VEBA-VIAG soll weiterhin nach HGB aufgestellt und nach U.S. GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) übergeleitet werden.

III.

Durchführung der Zusammenführung

§ 10

Zustimmung der Hauptversammlung von VEBA und VIAG zur Verschmelzung

1. Die Verschmelzung von VIAG auf VEBA bedarf der Zustimmung der Hauptversammlungen von VEBA und VIAG.

2. Der Vorstand von VEBA ergreift die erforderlichen Maßnahmen, um eine außerordentliche Hauptversammlung von VEBA Anfang Februar 2000 einzuberufen. Der Vorstand von VIAG ergreift die erforderlichen Maßnahmen, um eine außerordentliche Hauptversammlung von VIAG Anfang Februar 2000 einzuberufen. In den außerordentlichen Hauptversammlungen wird über die Zustimmung zur Verschmelzung von VIAG auf VEBA Beschluß gefaßt.

3. Die Parteien werden veranlassen, daß die Verschmelzung unverzüglich nach den ordentlichen Hauptversammlungen von VEBA und VIAG, die über die Verwendung des Bilanzgewinns des Geschäftsjahres 1999 Beschluß fassen, und nach Ausschüttung der Dividende an die Aktionäre von VEBA und VIAG eingetragen wird.

§ 11

Verschmelzungstichtag/Zwischenbilanz

1. Die Übernahme des Vermögens von VIAG durch VEBA erfolgt im Innenverhältnis mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1999. Vom 1. Januar 2000 (0:00 Uhr) an gelten alle Handlungen und Geschäfte von VIAG als für Rechnung von VEBA vorgenommen ("Verschmelzungstichtag").

2. Der Verschmelzung wird der Jahresabschluß von VIAG auf den 31. Dezember 1999 als Schlußbilanz zugrundegelegt. VEBA wird die in der Schlußbilanz von VIAG angesetzten Werte der durch die Verschmelzung übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen.

3. VIAG erstellt eine Zwischenbilanz i.S.d. § 63 Abs. 1 Nr. 3 UmWG zum 30. September 1999. VEBA erstellt eine Zwischenbilanz i.S.d. § 63 Abs. 1 Nr. 3 UmWG zum 30. September 1999.

§ 12

Unternehmensbewertung/Festsetzung der Umtauschverhältnisse

1. Die Parteien halten eine Unternehmenswertrelation zwischen VEBA und

VIAG von 67 % : 33 % für angemessen. Sie haben sich darauf geeinigt, daß das im Verschmelzungsvertrag festzusetzende Umtauschverhältnis in dem Bereich zwischen 68 % : 32 % und 66 % : 34 % liegen soll.

Ergänzend hat der Vorstand von VEBA eine Stellungnahme zur Angemessenheit ("Fairness Opinion") des gesetzten Umtauschverhältnisses der Investmentbank Goldman Sachs und der Vorstand von VIAG eine entsprechende Stellungnahme der Investmentbank J.P. Morgan eingeholt.

2. Zum Zwecke der Festsetzung des endgültigen Umtauschverhältnisses für den Verschmelzungsvertrag werden die Vorstände von VEBA und VIAG die Wollert Elmendorff Deutsche Industrie Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und die Warth & Klein GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("Bewertungsgutachter") mit der Erstellung eines gemeinsamen Gutachtens über die Unternehmenswerte von VEBA und VIAG beauftragen. Die Bewertungsgutachter werden ihr Gutachten unter Beachtung der anerkannten Grundsätze der Stellungnahme des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. HFA 2/1983 "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" und den vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. zwischenzeitlich anerkannten Fortentwicklungen dieser Grundsätze sowie dem Entwurf des IDW ES 1 vom 27. Januar 1999 "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" erstellen. Auf der Grundlage dieser Unternehmensbewertung durch die Bewertungsgutachter werden die Vorstände das Umtauschverhältnis für den Verschmelzungsvertrag festsetzen.

3. Ist die endgültige Festsetzung im Verschmelzungsvertrag auf der Grundlage der Ermittlung der Bewertungsgutachter und der eigenen Prüfung der Vorstände von VEBA und VIAG innerhalb einer Bandbreite der Unternehmenswertrelation zwischen 68 % : 32 % und 66 % : 34 % nicht möglich, sind beide Parteien berechtigt, von dieser Grundsatzvereinbarung durch schriftliche Erklärung gegenüber der jeweils anderen Partei innerhalb einer Woche zurückzutreten.

4. Die Parteien werden beim zuständigen Gericht beantragen, die Arthur Andersen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mbH, Eschborn/ Frankfurt am Main, gerichtlich zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer zu bestellen.

§ 13

Informationsaustausch / Due Diligence

1. VEBA und VIAG haben vor Unterzeichnung dieses Vertrages gegenseitig die geprüften Jahresabschlüsse und Konzernabschlüsse für die am 31. Dezember 1998 und am 31. Dezember 1997 endenden Geschäftsjahre sowie die diesbezüglichen Prüfungsberichte der Abschlußprüfer sowie die Planungen für die Jahre 1999 – 2001 (Stand: Dezember 1998) mit einer aktuellen Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeit per Ende Juli 1999 ausgetauscht. Ferner bestätigen VEBA und VIAG hiermit, daß sie ihre Geschäfte seit dem 1. Januar 1999 bis zum Abschluß dieser Vereinbarung mit Ausnahme der öffentlich bekanntgemachten Sachverhalte im üblichen Rahmen geführt haben und daß in diesem Zeitraum keine wesentlichen Verschlechterungen ihrer jeweiligen Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage eingetreten ist, soweit diese nicht bereits öffentlich bekannt gemacht oder der anderen Partei schriftlich mitgeteilt worden sind.

2. Die Parteien werden bis zum 15. November 1999 eine Due Diligence hinsichtlich solcher Umstände, Tatsachen und Sachverhalte durchführen, die im Zusammenhang mit der Durchführung der Zusammenführung von wesentlicher Bedeutung sind. Die Parteien werden sich zu diesem Zwecke auf den Umfang der Due Diligence einigen und einander die erforderlichen Informationen gewähren. Die Ergebnisse ihrer Feststellungen werden sie austauschen und dem Bewertungsgutachter schriftlich mitteilen.

§ 14

Kartellrechtliche Genehmigung

Die Parteien werden die Verschmelzung umgehend bei den zuständigen Kartellbehörden zur fusionsrechtlichen Genehmigung anmelden.

IV.

Sonstige Bestimmungen

§ 15

Zustimmungsvorbehalte

Dieser Vereinbarung haben die Aufsichtsräte von VEBA und VIAG jeweils mit Beschluß vom 26. September 1999 zugestimmt.

§ 16

Durchführung der Zusammenführung / Beendigung

1. Die Parteien werden sich nach besten Kräften bemühen, die Zusammenführung nach den Bestimmungen dieser Grundsatzvereinbarung durchzuführen und dabei in allen Angelegenheiten vertrauensvoll zusammenzuwirken. Sie werden sämtliche Kontakte gegenüber Behörden und der Öffentlichkeit betreffend die Zusammenführung koordinieren und abstimmen sowie sich gegenseitig unterstützen. VEBA und VIAG werden sich gegenseitig im Rahmen des rechtlich Zulässigen und im Rahmen der Grundsätze über die Geheimhaltung der erteilten Informationen in angemessenem Umfang Zutritt zu ihren Betriebsstätten und Einsicht in Bücher und Unterlagen gewähren sowie Auskunft erteilen, soweit dies unter Wahrung der vereinbarten Geheimhaltung für eine möglichst effiziente Vorbereitung sowie die praktische Umsetzung der Zusammenführung erforderlich ist.

2. In den nachfolgend geregelten Fällen besteht ein Recht zum Rücktritt von dieser Grundsatzvereinbarung, das durch schriftliche Erklärung gegenüber der anderen Partei auszuüben ist:

a) Im Rahmen der Due Diligence sind Tatsachen oder Umstände bekannt geworden, die die gem. § 13 Abs. 1 übergebenen Abschlüsse und Konzernrechnungen, die diesbezüglichen Prüfungsberichte der Abschlußprüfer, die Planungsunterlagen oder die weiteren gemachten Angaben als falsch, irreführend oder unvollständig erscheinen lassen bzw. vor Abschluß dieser Grundsatzvereinbarung nicht bekannt waren und eine wesentliche Verschlechterung der Vermögens-, Finanz-, oder Ertragslage bzw. Ertragskraft der jeweiligen Partei darstellen.

b) Die jeweils andere Partei hat es versäumt, wesentliche Bedingungen für die Durchführung der Zusammenführung entsprechend dieser Vereinbarung herbeizuführen.

c) Der Aufsichtsrat einer Partei hat die erforderlichen Zustimmungen zur Zusammenführung im Wege der Verschmelzung nicht erteilt.

d) Die Hauptversammlungen von VEBA und/oder VIAG haben der Verschmelzung in den einzuberufenden außerordentlichen Hauptversammlungen nicht mit der erforderlichen Mehrheit zugestimmt.

e) Es steht endgültig fest, daß eine wesentliche notwendige behördliche oder sonstige Zustimmung, Bewilligung oder Genehmigung (insbesondere gemäß

§ 14 dieses Vertrages) nicht erteilt wird oder eine wesentliche Änderung des Konzepts der Zusammenführung erforderlich ist.

f) Die Verschmelzung ist nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2000 wirksam geworden, und deshalb ist eine der Parteien vom Verschmelzungsvertrag zurückgetreten.

§ 17

Fortführung des Geschäftsbetriebs

Im Zeitraum zwischen dem Abschluß dieser Vereinbarung und der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister werden die Vorstände von VEBA und VIAG ihr Unternehmen einschließlich der verbundenen Unternehmen und der wesentlichen Beteiligungsgesellschaften jeweils im üblichen Rahmen und entsprechend der bisherigen Unternehmenspraxis mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns führen. Insbesondere werden sich die Parteien über wesentliche Transaktionen und Geschäftsführungsmaßnahmen, die im Hinblick auf die Zusammenführung der beiden Unternehmen oder der Energiebereiche der beiden Unternehmensgruppen und für die Unternehmensbewertungen von Bedeutung sind, unterrichten.

Die nachfolgend aufgeführten Maßnahmen werden sie – nach Rücksprache mit der jeweils anderen Partei – nur vornehmen, wenn dies im Interesse des jeweiligen Unternehmens und seiner Aktionäre geboten oder zur Durchführung der Zusammenführung erforderlich ist:

a) Einberufung einer Hauptversammlung mit dem Vorschlag, über die Erhöhung des Grundkapitals oder die Schaffung eines bedingten oder genehmigten Kapitals Beschluß zu fassen;

b) Ausnutzung einer Ermächtigung des Vorstands, das Grundkapital zu erhöhen; Ausgaben von Wertpapieren oder Rechten, die in Aktien umgetauscht oder gewandelt werden können;

c) Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen und Erwerb von Unternehmen und Beteiligungen mit wesentlicher Bedeutung für die jeweilige Gruppe.

§ 18

Angebote Dritter

Die Parteien werden alles unterlassen, was die Verwirklichung der Verschmelzung verzögern oder gefährden würde, insbesondere im Hinblick auf maßgebliche Veränderungen der Anteilseignerkreise bei der Parteien. Unterbreitet ein Dritter Aktionären einer

Partei ein öffentliches Übernahmeangebot, prüfen und beraten die Parteien gemeinsam, welche geeigneten Maßnahmen ergriffen werden können und ob die Fortführung der Zusammenführung zweckmäßig ist. Wird aufgrund eines öffentlichen Übernahmeangebots die Aktionärsstruktur von VEBA oder VIAG gegenüber dem Zeitpunkt des Abschlusses dieser Grundsatzvereinbarung so wesentlich verändert, daß der Übernehmer oder eine Gruppe von Übernehmern über eine faktische Hauptversammlungsmehrheit bei VEBA oder VIAG verfügt, kann die jeweils andere Partei von dieser Grundsatzvereinbarung durch schriftliche Erklärung zurücktreten.

Diese Bestimmung berührt nicht die Rechte der Aktionäre von VEBA und VIAG, über ihre Anteile frei zu verfügen.

§ 19 Schlußbestimmungen

1. Vor Abgabe von ad-hoc-Mitteilungen, Presseerklärungen oder anderen öffentlichen Erklärungen betreffend die Zusammenführung werden sich die Parteien gegenseitig informieren, um der jeweils anderen Partei Gelegenheit zur Überprüfung, Kommentierung und Zustimmung zu gewähren und sich um Einverständnis zu bemühen.

2. VEBA und VIAG tragen die ihnen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Zusammenführung sowie die im Zusammenhang mit dieser Vereinbarung entstehenden Kosten selbst. Die gemeinsam veranlaßten Kosten werden von den Parteien gemeinsam getragen.

3. Alle Streitigkeiten zwischen den Parteien aus und im Zusammenhang mit dieser Vereinbarung und ihrer Durchführung, einschließlich Streitigkeiten über ihren Bestand oder ihre Beendigung, werden unter Ausschluß des ordentlichen Rechtsweges endgültig und bindend durch ein Schiedsgericht entschieden. Sofern die Parteien nichts anderes bestimmen, findet die Schiedsgerichtsordnung der Deutschen Institution für Schiedsgerichtsbarkeit e.V. (DIS) Anwendung. Das Schiedsgericht besteht aus drei Schiedsrichtern. Falls sich die Parteien nicht auf die Person des vorsitzenden Schiedsrichters einigen können, wird dieser vom Präsidenten des Oberlandesgerichts Frankfurt benannt. Ort des Schiedsgerichts ist Frankfurt am Main.

4. Sollten Bestimmungen dieser Vereinbarung ganz oder teilweise nicht rechtswirksam sein oder ihre Rechtswirksamkeit oder Durchführbarkeit später verlieren, so soll hierdurch die Gültigkeit der übrigen Bestimmungen dieser Vereinbarung nicht berührt werden. Das gleiche gilt, soweit sich herausstellen sollte, daß diese Vereinbarung eine Regelungslücke enthält. Anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung oder zur Ausfüllung der Lücke soll eine angemessene Regelung gelten, die, soweit rechtlich möglich, dem am nächsten kommt, was die Parteien gewollt haben oder nach dem Sinn oder Zweck der Vereinbarung gewollt haben würden, sofern sie bei Abschluß dieser Vereinbarung oder bei einer späteren Aufnahme einer Bestimmung den Punkt bedacht hätten.

München, den 27. September 1999

München, den 27. September 1999

VEBA Aktiengesellschaft

VIAG Aktiengesellschaft

gez. Hartmann gez. Dr. Gaul

gez. Prof. Dr. Simson gez. Dr. Schipporeit

Anlage zu § 2 Ziffer 3 der Grundsatzvereinbarung

Die nachfolgend aufgeführten Bestimmungen der Satzung von VEBA sind einvernehmlich zu ändern:

§ 1

Allgemeine Bestimmungen

Die Parteien werden eine neue Firma finden, die die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt.

Sitz ist Düsseldorf (der Sitz Berlin wird aufgegeben).

§ 2

Gegenstand des Unternehmens

§ 3

Grundkapital und Aktien

Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung.

Fortführung und Anpassung des bisherigen genehmigten und bedingten Kapitals an die neue Größenordnung des Unternehmens.

§ 7

Streichung von Abs. 2 (Bestellung von Prokuristen nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats).

§ 8 Abs. 4:

Verkürzung der Niederlegungsfrist für Aufsichtsratsmitglieder auf zwei Wochen.

§ 17

Ort der Hauptversammlung ist der Sitz der Gesellschaft oder ein anderer geeigneter Ort in der Bundesrepublik.

§ 18 Abs. 1:

Abkürzung der Hinterlegungsfrist von 10 auf 7 Tage.

PROTOKOLLNOTIZ

In Ergänzung zu der Grundsatzvereinbarung zwischen der VEBA Aktiengesellschaft („VEBA“), Düsseldorf und Berlin, und der VIAG Aktiengesellschaft („VIAG“), München, über die Zusammenführung von VEBA und VIAG wird folgendes vereinbart:

A. Zu § 2:

VEBA-VIAG AG als konzernleitende Holdinggesellschaft soll im wesentlichen die folgenden Aufgaben haben:

- Strategie der Gruppe
- Steuerung der Finanzressourcen
- Betreuung der Führungspositionen der Gruppe und Führungskräfteentwicklung
- Präsentation der Gruppe gegenüber dem Kapitalmarkt und der Öffentlichkeit
- Steuerung der Gruppe im Sinne einer wertorientierten Unternehmensführung

B. Zu § 3:

Der Vorstand der VEBA-VIAG AG besteht künftig aus den Herren Hartmann und Simson als Vorstandsvorsitzenden und den Herren Gaul, Krüper und Schipporeit als Mitgliedern des Vorstands.

Die Mitglieder des Vorstands der VEBA-VIAG AG sollen folgende Ressortaufgaben wahrnehmen:

Herr Hartmann

Unternehmenskommunikation, Wirtschaftspolitik, Investor Relations, Aufsichtsrat

Herr Simson

Konzernstrategie, Post Merger Integration, Führungskräfte, Revision

Herr Gaul

Controlling/Unternehmensplanung, M & A, Recht

Herr Krüper

Arbeitsdirektor, Allgemeine Verwaltung, Beschaffung, Organisation

Herr Schipporeit

Finanzen, Rechnungswesen, Steuern, Informatik, Versicherungen

Die Herren Simson und Schipporeit werden in der ersten Aufsichtsratssitzung von VEBA nach der Verschmelzungshauptversammlung zum Vorstandsvorsitzenden bzw. zum Vorstandsmitglied von VEBA-VIAG AG bestellt.

3. Herr Hartmann soll Aufsichtsratsvorsitzender der VEBA-VIAG Energie AG und der VEBA Oel AG werden.

Herr Simson soll Aufsichtsratsvorsitzender beider Chemieunternehmen (Degussa Hüls AG und der neuen SKW Trostberg AG) sowie der zukünftigen VIAG Telecom AG werden.

Herr Gaul soll Aufsichtsratsvorsitzender der Stinnes AG, der Viterra AG und der Schmalbach-Lubeca AG werden.

Herr Schipporeit soll Aufsichtsratsvorsitzender der Klöckner & Co. AG, der VAW Aluminium AG, der Gerresheim Glas AG und der VEBA-VIAG Versicherungsgesellschaft werden.

4. Die Herren Hartmann und Simson werden zum geeigneten Zeitpunkt aus dem Vorstand der VEBA-VIAG AG ausscheiden und dem Aufsichtsrat einen gemeinsamen Vorschlag für den zukünftigen Vorstandsvorsitzenden machen. Es wird angestrebt, daß die Herren Hartmann und Simson dann gemeinsam in den Aufsichtsrat wechseln und Herr Hartmann Aufsichtsratsvorsitzender wird.

C. Zu § 6:

Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeiten des Aufsichtsrats der VEBA-VIAG Energie AG haben sich die Vorstände von VEBA und VIAG für die Besetzung des Vorstands der VEBA-VIAG Energie AG nach Wirksamwerden der Zusammenführung von PreussenElektra und Bayernwerk auf die folgenden Empfehlungen geeinigt:

Dem Vorstand der VEBA-VIAG Energie AG sollen Herr Harig als Vorsitzender und Herr Majewski als stellvertretender Vorsitzender angehören.

Der Vorstand der VEBA-VIAG Energie AG wird von seiten VEBA und VIAG paritätisch besetzt, wobei

Berufungen von außen nicht ausgeschlossen sein sollen.

D. Zu § 8:

Im Rahmen der Umwandlung der VIAG Telekom GmbH in eine Aktiengesellschaft soll die British Telecom an dieser Aktiengesellschaft beteiligt werden. Dadurch soll die Flexibilität der VEBA-VIAG AG bei der Gestaltung ihres Beteiligungsportfolios nicht beeinträchtigt werden.

E. Zu § 14:

Falls die erforderlichen fusionsrechtlichen Genehmigungen nicht bis zum 31.05.2000 erteilt sind, kann jede Partei durch schriftliche Erklärung gegenüber der anderen Partei von dieser Vereinbarung zurücktreten. Im Falle einer fusionskontrollrechtlichen Untersagung sind beide Partner ebenfalls berechtigt, von dieser Vereinbarung durch schriftliche Erklärung zurückzutreten.

München, den 27. September 1999

München, den 27. September 1999

VEBA Aktiengesellschaft

VIAG Aktiengesellschaft

gez. Hartmann gez. Dr. Gaul

gez. Prof. Dr. Simson gez. Dr. Schipporeit

§ 1 Abs. 1 Satz 2:

“Sie hat ihren Sitz in Düsseldorf.”

§ 2:

“(1) Die Gesellschaft leitet eine Unternehmensgruppe, die insbesondere in den Geschäftsbereichen

- Energie, vornehmlich Strom, Gas und Öl, sowie Wasser und Entsorgung,
- Chemie, vornehmlich Spezial-, Bau- und Petrochemie,

ferner in den Geschäftsbereichen

- Telekommunikation und
- Immobilienwirtschaft

tätig ist.

Die Gesellschaft ist weiterhin berechtigt, Unternehmen in den Geschäftsbereichen Distribution und Logistik, Aluminium, Silizium-Wafer und Verpackungen zu führen.

(2) Die Tätigkeit in den Geschäftsbereichen schließt die Erzeugung, die Be- und Verarbeitung und den Vertrieb sowie die Übertragung, die Versorgung und den Handel ein. Es können Anlagen aller Art errichtet, erworben und betrieben sowie Dienstleistungen und Kooperationen aller Art vorgenommen werden.

(3) Die Gesellschaft kann in den in Abs. (1) bezeichneten Geschäftsbereichen auch selbst tätig werden, insbesondere auch einzelne Geschäfte vornehmen. Sie ist zu allen Handlungen und Maßnahmen berechtigt, die mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen oder ihm unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind.

(4) Die Gesellschaft kann auch andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen, insbesondere an solchen, deren Unternehmensgegenstände sich ganz oder teilweise auf die vorgenannten Geschäftsbereiche erstrecken; des Weiteren ist sie berechtigt, sich vornehmlich zur Anlage von Finanzmitteln an Unternehmen jeder Art zu beteiligen. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, strukturell verändern, unter einheitlicher Leitung zusammen-

fassen oder sich auf deren Verwaltung beschränken sowie über ihren Beteiligungsbesitz verfügen.”

§ 4 Abs. 2:

Der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien und Gewinnanteile ist ausgeschlossen, soweit nicht eine Verbriefung nach den Regeln erforderlich ist, die an einer Börse gelten, an der die Aktie zugelassen ist. Es können Sammelurkunden über Aktien ausgestellt werden.

§ 7:

“Die Gesellschaft wird gesetzlich vertreten durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied und einen Prokuristen.”

Der bisherige § 7 Abs. 2 wird gestrichen.

§ 8 Abs. 4:

“Jedes Aufsichtsratsmitglied kann sein Amt durch eine an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu richtende schriftliche Erklärung unter Einhaltung einer Frist von zwei Wochen niederlegen.”

§ 17 Satz 1:

“Der Ort der Hauptversammlung ist der Sitz der Gesellschaft oder eine andere deutsche Großstadt.”

§ 18 Abs. 1:

“Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind nur diejenigen Aktionäre berechtigt, die spätestens bis zum Ablauf des siebten Tages vor dem Tage der Hauptversammlung bei einem Notar, einer Wertpapiersammelbank oder einer anderen, in der Einberufung angegebenen Stelle ihre Aktien oder die über diese lautenden Hinterlegungsscheine einer Wertpapiersammelbank hinterlegen und bis zur Beendigung der Hauptversammlung dort belassen. Sofern der siebte Tag vor dem Tag der Hauptversammlung ein Sonntag oder ein staatlich anerkannter allgemeiner Feiertag ist oder die Kreditinstitute an diesem Tag geschlossen haben, ist Stichtag der letzte, diesem Tage vorangehende Arbeitstag der Kreditinstitute.”

TEIL B

Verschmelzungsbericht

GEMEINSAMER VERSCHMELZUNGSBERICHT

der Vorstände der VEBA Aktiengesellschaft
und der
VIAG Aktiengesellschaft

zur Verschmelzung

der VEBA Aktiengesellschaft, Düsseldorf und Berlin,

und

der VIAG Aktiengesellschaft, München

INHALTSÜBERSICHT

I. Einleitung	34
II. An der Verschmelzung beteiligte Unternehmen	35
1. VEBA Aktiengesellschaft	35
a) Überblick / Gegenwärtige Konzernstruktur.....	35
b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung.....	35
c) Wirtschaftliche Entwicklung.....	36
d) Mitarbeiter und Mitbestimmung.....	37
e) Organe, Kapital und Aktionäre	38
f) Konzernbereiche.....	38
(1) Strom: PreussenElektra AG	38
(2) Öl: VEBA Oel AG	44
(3) Chemie: Degussa-Hüls AG	47
(4) Telekommunikation: VEBA Telecom GmbH	51
(5) Immobilien Management: Viterra AG	53
(6) Distribution/Logistik: Stinnes AG und VEBA Electronics	56
(a) Stinnes AG	56
(b) VEBA Electronics	58
(7) Silizium-Wafer: MEMC Electronic Materials, Inc.	59
(8) Sonstige wesentliche Beteiligung: RAG AG	61
2. VIAG Aktiengesellschaft	62
a) Überblick / Gegenwärtige Konzernstruktur.....	62
b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung.....	62
c) Wirtschaftliche Entwicklung.....	63
d) Mitarbeiter und Mitbestimmung.....	64
e) Organe, Kapital und Aktionäre	64
f) Konzernbereiche.....	65
(1) Energie: Bayernwerk AG	65
(2) Chemie: SKW Trostberg AG	70
(3) Telekommunikation: VIAG Telecom Beteiligungs GmbH	73
(4) Aluminium: VAW aluminium AG	76
(5) Verpackungen: Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG	78
(a) Schmalbach-Lubeca AG	79
(b) Gerresheimer Glas AG	80
(6) Sonstige Aktivitäten: Klöckner & Co. AG	82
III. Weg der Zusammenführung	83
1. Verschmelzung unter gleichen Partnern (“merger of equals”)	83
2. Wesentliche Schritte der Zusammenführung	83
a) Abschluss des Verschmelzungsvertrags	83
b) Außerordentliche Hauptversammlungen von VEBA und VIAG.....	83
c) Ordentliche Hauptversammlungen von VEBA und VIAG.....	83
d) Eintragung der Verschmelzung	83
3. Erwerb von VIAG-Aktien durch die VEBA AG	84

IV. Wirtschaftliche Begründung der Verschmelzung	86
1. Ausgangslage/Entwicklung des Markt- und Wettbewerbsumfelds	86
a) Wettbewerbsumfeld der Energiewirtschaft nach der Liberalisierung der europäischen Strom- und Gasmärkte.....	86
b) Marktumfeld Öl.....	88
c) Marktumfeld Chemie.....	89
d) Marktumfeld Telekommunikation.....	89
e) Marktumfeld Immobilien.....	89
f) Marktumfeld der weiteren Geschäftsfelder.....	90
2. Ausgangslage, Strategie und Optionen der VEBA (auf Stand-alone-Basis)	90
(a) Strategie ‘‘Fokussierung und Wachstum’’.....	90
(b) Geschäftsschwerpunkt Energie.....	91
(c) Geschäftsschwerpunkt Chemie.....	91
(d) Weitere Geschäftsaktivitäten.....	92
3. Ausgangslage, Strategie und Optionen der VIAG (auf Stand-alone-Basis)	92
a) Strategische Neuausrichtung.....	92
b) Value Management auf allen operativen Ebenen.....	93
c) Energie und Telekommunikation.....	93
d) Innovative Industriebeteiligungen.....	94
4. Unternehmerische Ausrichtung und Strategie des neuen Unternehmens	94
a) Entstehen eines neuen Unternehmens mit marktführenden Positionen in den Kerngeschäftsfeldern Energie und Chemie.....	94
b) Strategie des neuen Unternehmens.....	96
c) Kerngeschäftsfelder und ihre strategische Ausrichtung.....	96
d) Wichtiges Geschäftsfeld: Unternehmensbereich Telekommunikation.....	98
e) Ergänzendes Geschäftsfeld: Unternehmensbereich Immobilien.....	98
f) Aktivitäten, die wertoptimierend geführt und zum geeigneten Zeitpunkt veräußert werden....	98
5. Vorteile der Verschmelzung für die beteiligten Unternehmen und ihre Aktionäre	98
a) Strategische Vorteile / Komplementarität in den Kernbereichen.....	98
b) Synergiepotenziale.....	100
c) Gewachsenes Kapitalmarktstanding und Finanzkraft des neuen Unternehmens.....	102
d) Stärkung des Innovationspotenzials.....	102
6. Finanzielle Ziele des neuen Unternehmens	102
7. Struktur, Organisation und Führung des neuen Unternehmens	103
a) Konzernstruktur.....	103
b) Führungs- und Organisationsstruktur des neuen Unternehmens / Aufgaben der Holding.....	103
c) Besetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats.....	103
d) Sitz und Verwaltung.....	104
e) Vergütungssystem.....	104
f) Führungs- und Organisationsstruktur und personelle Besetzung der Organe / Sitz und Verwaltung der wesentlichen Tochtergesellschaften des Konzerns.....	105
8. Kosten des Zusammenschlusses	106
9. Alternativen zur Verschmelzung	106
a) Verschmelzung von VEBA und VIAG zur Neugründung oder zur Aufnahme durch einen bestehenden Rechtsträger.....	106

b)	Verschmelzung mit freiwilligem Spruchverfahren für die VEBA-Aktionäre	107
c)	Sachkapitalerhöhung mit Umtauschangebot	108
d)	Einbringung des Gesellschaftsvermögens von VEBA und VIAG in ein Gemeinschaftsunternehmen	108
10.	Fusionskontrolle	109
a)	Eingeleitete Fusionskontrollverfahren	109
b)	Vereinbarkeit mit dem Gemeinsamen Markt.....	109
V.	Bilanzielle, finanzwirtschaftliche, gesellschaftsrechtliche und steuerliche Auswirkungen der Verschmelzung	111
1.	Bilanzielle und finanzwirtschaftliche Auswirkungen	111
a)	Pro-forma-Planbilanz der VEBA-VIAG AG zum 1. Januar 2000	111
b)	Pro-forma-Plan-Konzernbilanz der VEBA-VIAG zum 1. Januar 2000	114
c)	Finanzwirtschaftliche Aspekte und Kennzahlen	116
d)	Rechnungslegung des neuen Unternehmens	116
2.	Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen	116
a)	Erlöschen der VIAG AG und ihrer Aktien	116
b)	Umtausch von VIAG-Aktien in VEBA-VIAG-Aktien.....	117
c)	Beteiligungsverhältnisse bei der VEBA-VIAG AG nach der Verschmelzung	117
d)	Dividendenberechtigung.....	118
e)	Name (Firma).....	118
f)	Erläuterung der Satzung des neuen Unternehmens	118
3.	Steuerliche Folgen	120
a)	Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs.....	120
b)	Besteuerung der Gesellschaft und der Aktionäre nach der Verschmelzung	121
(1)	Besteuerung der VEBA-VIAG AG.....	121
(2)	Besteuerung der Aktionäre der VEBA-VIAG AG.....	122
VI.	Erläuterung des Verschmelzungsvertrages und der Grundsatzvereinbarung	123
1.	Verschmelzungsvertrag	123
2.	Grundsatzvereinbarung	128
VII.	Wertpapiere und Börsenhandel	132
1.	Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der VEBA AG	132
2.	Auswirkungen der Änderung der Firma auf die Verbriefung der VEBA-Aktien	132
3.	Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der VIAG AG	132
a)	Erlöschen der VIAG-Aktien / Erwerb von Aktien der VEBA-VIAG AG	132
b)	Durchführung des Aktienumtausches.....	132
c)	Besonderheiten im Hinblick auf die Kraftloserklärung von Aktienurkunden im Dezember 1999	133
4.	Auswirkungen der Verschmelzung auf den Börsenhandel	133
a)	Gegenwärtige Situation.....	133
b)	Auswirkungen der Verschmelzung.....	133

VIII. Umtauschverhältnis	134
1. Struktur und Abgrenzung der Bewertungsobjekte	134
2. Bewertungsmethodik	136
a) Allgemeine Bewertungsgrundsätze	136
(1) Ertragswert	136
(2) Objektivierter Ertragswert	136
(3) Liquidationswert und Substanzwert	137
(4) Sonderwerte	138
(5) Discounted Cash Flow	138
(6) Börsenkurse	138
(7) Anteilswert	140
b) Methodische Vorgehensweise	140
(1) Bewertungsstichtag	140
(2) Ableitung der Zukunftserfolge	140
(a) Analyse der Vergangenheitsergebnisse	140
(b) Untersuchung der Planungsrechnungen	140
(3) Kapitalisierungszinssätze	143
(a) Basiszinssatz	143
(b) Risikozuschläge	144
(c) Typisierte Ertragssteuern	145
(d) Wachstumsrate	145
(e) Ableitung der Kapitalisierungszinssätze	145
(4) Sonderwerte	146
(a) Gesondert bewertete Finanzaktiva	146
(b) Steuerliche Sonderwerte	146
(c) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen	147
(5) Gesamtwerte der VIAG und VEBA	147
3. Harmonisierung wesentlicher Planungsprämissen von Bayernwerk AG und Preussen Elektra	147
4. Bewertung der VIAG	148
a) Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht	148
(1) Energie: Bayernwerk AG	148
(2) Chemie: SKW Trostberg AG	151
(3) Telekommunikation: VIAG Telecom Beteiligungs GmbH	155
(4) Aluminium: VAW aluminium AG	158
(5) Holding	160
b) Gesondert bewertete Teilkonzerne	161
(1) Verpackung: Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG	161
(a) Schmalbach-Lubeca AG	161
(b) Gerresheimer Glas AG	164
(2) Logistik: Klöckner & Co. AG	165
c) Unternehmenswert der VIAG	167

5. Bewertung der VEBA	168
a) Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht.....	168
(1) Strom: PreussenElektra AG.....	168
(2) Öl: VEBA Oel AG.....	170
(3) Chemie: Degussa-Hüls AG.....	173
(4) Immobilien Management: Viterra AG.....	178
(5) Distribution/Logistik: VEBA Electronics.....	180
(6) Holding.....	182
b) Gesondert bewertete Teilkonzerne.....	184
(1) Telekommunikation: VEBA Telecom GmbH.....	184
(2) Distribution/Logistik: Stinnes AG.....	186
(3) Silizium-Wafer: MEMC Electronics Materials Inc.	188
c) Unternehmenswert der VEBA.....	190
6. Ermittlung des Umtauschverhältnisses	191

Anlagen

Anlage 1: Satzung der VEBA-VIAG AG.....	193
Anlage 2: Zwischenbilanz der VEBA AG zum 30. September 1999.....	198
Anlage 3: Zwischenbilanz der VIAG AG zum 30. September 1999.....	199

I.

EINLEITUNG

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

am 21. Dezember 1999 haben die Vorstände den Verschmelzungsvertrag zwischen der VEBA Aktiengesellschaft und der VIAG Aktiengesellschaft abgeschlossen. Die Aufsichtsräte beider Unternehmen haben der Verschmelzung zugestimmt.

Das Wort haben nun Sie, die Aktionärinnen und Aktionäre von VEBA und VIAG. Wir bitten um Ihre Zustimmung in den außerordentlichen Hauptversammlungen von VEBA und VIAG im Februar 2000.

Mit der Verschmelzung wird ein neues Kapitel in der Geschichte von VEBA und VIAG aufgeschlagen. Es entsteht ein neues Power House, das international führende Marktpositionen in seinen Kerngeschäftsfeldern langfristig sichert und weiterentwickelt. Beide Unternehmen wollen sich unter einem neuen Namen zusammenschließen, der die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. VEBA und VIAG sehen sich gegenseitig als Wunschpartner für einen merger of equals: Weder für VEBA noch für VIAG gibt es in Deutschland eine strategische Alternative, die auch nur annähernd eine so gute Ergänzung in den jeweiligen Kerngeschäften bieten würde. Für beide

Partner bedeutet die Verschmelzung eine logische Fortsetzung ihrer bisherigen Strategie. VEBA wie VIAG konzentrieren sich übereinstimmend auf ihre

Kerngeschäftsfelder und passen ihre Beteiligungs-Portfolios konsequent an. Durch die Verschmelzung erwarten wir Synergieeffekte in einer Größenordnung von rund EUR 800 Mio. pro Jahr – zusätzlich zu den bestehenden Einsparprogrammen von VEBA und VIAG. Dem steht ein Einmalaufwand von rund EUR 475 Mio. für die Zusammenführung beider Unternehmen gegenüber.

Dieser Verschmelzungsbericht enthält umfassende Informationen zur Verschmelzung der VEBA AG und der VIAG AG, mit denen Sie Ihre Entscheidung vorbereiten können. In den nachfolgenden Kapiteln werden die beiden Unternehmen sowie die Gründe für die Verschmelzung und ihre Auswirkungen beschrieben, der Verschmelzungsvertrag sowie die Börsenzulassung der neuen Aktien erläutert und die Ermittlung des Umtauschverhältnisses im Einzelnen dargestellt.

Düsseldorf und München, den 22. Dezember 1999

Ulrich Hartmann

Wilhelm Simson

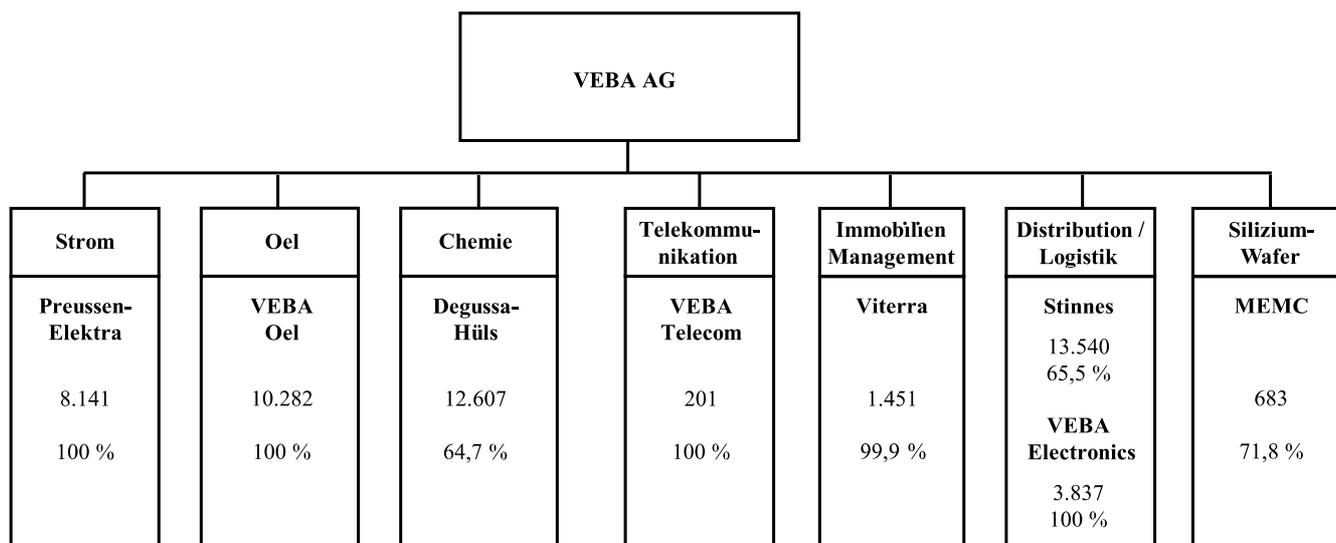
II.

AN DER VERSCHMELZUNG BETEILIGTE UNTERNEHMEN

1. VEBA Aktiengesellschaft

a) Überblick / Gegenwärtige Konzernstruktur

Die VEBA Aktiengesellschaft ("VEBA AG") ist die Holdinggesellschaft eines Konzerns, der in sieben Bereichen mit acht Teilkonzernen tätig ist.



In den Säulen sind die Umsätze und die Höhe der von der VEBA AG gehaltenen Beteiligungen angegeben. Die angegebenen Umsatzzahlen geben den Umsatzbeitrag in der Konzernrechnungslegung der VEBA für das Geschäftsjahr 1998 (in Mio. EUR) an. Beim Konzernbereich Oel ist der Umsatz einschließlich Mineralölsteuern, beim Konzernbereich Chemie sind Pro-forma-Umsatzzahlen nach Verschmelzung von Degussa AG und Hüls AG für das Geschäftsjahr 1997/98 angegeben.

Geschäftsschwerpunkte sind die Bereiche Energie (Strom, Öl und Gas) und Chemie. Zu den weiteren Geschäftsaktivitäten zählen die Bereiche Telekommunikation, Immobilien Management, Distribution/Logistik und Silizium-Wafer. Die Teilkonzerne sind als rechtlich selbständige Gesellschaften organisiert. Zu den Aufgaben der VEBA AG zählen die Führung des Konzerns durch die Festlegung der Unternehmensstrategie, das strategische Controlling, die Bündelung und Steuerung der Finanzressourcen, die Führungskräfteentwicklung und die Kommunikation, insbesondere mit dem Kapitalmarkt und den Aktionären. Die operative Entscheidungskompetenz liegt bei den einzelnen Teilkonzernen.

Der VEBA-Konzern ("VEBA") erzielte 1998 einen Konzernumsatz von rund EUR 42,8 Mrd. und beschäftigte rund 117.000 Mitarbeiter. Gemessen am Umsatz ist VEBA das viertgrößte Industrieunternehmen in Deutschland und mit knapp 500.000 Aktionären eine der größten europäischen Publikumsgesellschaften.

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Düsseldorf und Berlin. Ihre Hauptverwaltung ist in Düsseldorf.

b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die VEBA AG wurde 1929 durch den Freistaat Preußen als "Vereinigte Elektrizitäts- und Bergwerks-Aktiengesellschaft" mit Sitz in Berlin gegründet. Die Gesellschaft diente als Holding für die preußischen Staatsbeteiligungen in der Stromwirtschaft und im Bergbau. Insbesondere hielt sie Beteiligungen an der Preußischen Elektrizitäts-Aktiengesellschaft (der späteren PreussenElektra AG), der Bergwerksgesellschaft Hibernia und der Preussischen Bergwerks- und Hütten AG (der späteren Preussag AG). Die Entwicklung der Konzerngesellschaften der VEBA war in den Jahren 1933 bis 1945 durch die Einbindung in das nationalsozialistische Wirtschaftssystem und die Kriegswirtschaft gekennzeichnet. VEBA ist der zugunsten von Zwangsarbeitern eingerichteten Stiftungsinitiative der deutschen Wirtschaft "Erinnerung, Verantwortung und Zukunft" beigetreten.

Nach Ende des Zweiten Weltkrieges ging die Gesellschaft mit ihrem in Westdeutschland gelegenen Vermögen in das Eigentum der Bundesrepublik Deutschland über. 1965 privatisierte die Bundesrepublik Deutschland in einer ersten Stufe die Mehrheit ihrer Beteiligung durch einen Börsengang. Durch den Erwerb der Stinnes AG, eines der größten deutschen Industrie- und Handelskonzerne, wurde die Gesellschaft 1965 auch im Bereich Handel und Transport tätig. 1969 brachte die Gesellschaft ihre Bergwerke in die Ruhrkohle AG ein und ordnete ihre Mineralöl- und Chemieaktivitäten neu. Im gleichen Jahr wurde die Beteiligung an der Preussag AG veräußert. Infolge der Restrukturierung wurde die Firma im Jahr 1970 in die Kurzbezeichnung VEBA AG geändert. In den 70er Jahren folgte der Erwerb der Gelsenberg AG und deren Eingliederung in die VEBA AG. 1987 privatisierte die Bundesrepublik Deutschland ihre restliche Beteiligung an der VEBA in Höhe von ca. 25 % durch eine Platzierung ihrer Aktien auf dem Kapitalmarkt.

Bei ihrer Entwicklung von einem staatlich kontrollierten Industriekonzern zu einem kapitalmarktorientierten Unternehmen mit Konzentration auf Kerngeschäftsfelder setzte VEBA zwischen 1993 und 1998 u.a. folgende wichtige Maßnahmen um: eine jährliche Kosteneinsparung von ca. EUR 1,7 Mrd.; Veräußerung von strategisch nicht wesentlichen Geschäftsbereichen mit einem Jahresumsatz von ca. EUR 7 Mrd.; umfangreiche Restrukturierungen in den Konzernbereichen Strom, Chemie, Distribution/Logistik und Immobilien Management.

Im Rahmen der weiteren Fokussierung in den Jahren 1998 und 1999 hat VEBA die Konzernstruktur weiter gestrafft. Ziel der Neustrukturierung war es, VEBA von einem Konglomerat mit vielfältigen Geschäftsfeldern zu einem Konzern mit klaren Geschäftsschwerpunkten zu wandeln und sich dabei insbesondere auf die Kerngeschäftsfelder Energie und Chemie zu konzentrieren. Auf diesem Weg waren wichtige Schritte

- nach dem Erwerb einer Beteiligung von 36,4 % an der Degussa AG im Jahr 1997 deren Verschmel-

zung auf die Hüls AG, die seitdem als Degussa-Hüls AG firmiert (VEBA-Beteiligung: 64,7 %);

- die Zusammenführung der Raab Karcher AG und der VEBA Immobilien AG zu einem integrierten Immobilienkonzern, der Viterra AG;
- die Positionierung der Stinnes AG als globalem Logistikdienstleister und die Platzierung einer ersten Tranche von 34,5 % ihres Grundkapitals am Kapitalmarkt;
- der Verkauf des unter der Bezeichnung o.tel.o betriebenen Festnetzgeschäfts an die Mannesmann-Arcor-Gruppe, der Verkauf der Beteiligung von 10,2 % an dem britischen Telekommunikationsunternehmen Cable & Wireless sowie der Verkauf der Mobilfunkbeteiligung E-Plus an France Télécom;
- der Erwerb der vollständigen Kontrolle über ARAL durch die Aufstockung der Beteiligung auf 99 % zum Jahreswechsel 1999/2000.

c) **Wirtschaftliche Entwicklung**

Der VEBA-Konzern wies in den Geschäftsjahren 1997 und 1998 die folgenden wesentlichen Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	1997	1998
Umsatz *)	42.294	42.787
Betriebsergebnis	2.240	1.946
Ergebnis vor Steuern	2.543	2.392
Ergebnis nach Steuern	1.544	1.152
Eigenkapital **)	12.946	13.468
Bilanzsumme	41.208	43.069
Investitionen	8.111	4.225
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	129.960	116.774

*) inklusive Mineralölsteuern

***) einschließlich Anteile Konzernfremder

Die wirtschaftliche Entwicklung des VEBA-Konzerns in den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 1999 gegenüber den ersten drei Quartalen des vorausgegangenen Geschäftsjahres zeigen die folgenden Kennzahlen:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz *)	31.945	38.701
Betriebsergebnis	1.463	1.688
Ergebnis vor Steuern	1.893	3.664
Ergebnis nach Steuern	897	2.748
Investitionen	2.280	3.307
Mitarbeiter **)	116.774	132.749

*) inklusive Mineralölsteuern

**) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

In den ersten drei Quartalen 1999 konnte der Umsatz erheblich gesteigert werden. Dies ist vor allem auf die erstmalige Vollkonsolidierung von Degussa-Hüls zurückzuführen. Darüber hinaus ist – durch das bisher abweichende Geschäftsjahr dieser Gesellschaft – im VEBA-Chemieumsatz im Geschäftsjahr 1999 zusätzlich der Degussa-Umsatz für das vierte Quartal 1998 in Höhe von rund EUR 1,8 Mrd. enthalten; bereinigt um diesen Effekt lag der Umsatz um rund 16 Prozent über dem Vorjahresniveau.

Das Konzern-Betriebsergebnis übertraf mit rund EUR 1,7 Mrd. den Vorjahreswert um über 15 %. Wesentlichen Anteil hieran hatte neben den erwähnten Veränderungen im Chemiebereich die Telekommunikation. Aufgrund der entfallenen Kosten für den weiteren Aufbau des Festnetzgeschäfts (ab 1. April 1999) und des Verkaufs von E Plus (ab 1. Juli 1999) wurde der Betriebsverlust deutlich reduziert. Bei erheblich zunehmendem Wettbewerb lag das Ergebnis im Strombereich um rund 10 % unter dem Rekordwert des Vorjahres. Im Bereich Öl blieb das Ergebnis insbesondere wegen der äußerst geringen Raffinerie- und Kraftstoffmargen sowie hoher Einmalaufwendungen im Upstream-Bereich ganz erheblich hinter dem Vorjahreswert zurück. Bei Silizium-Wafern wurde der Verlust gegenüber dem Vorquartal erneut verringert. Die übrigen Bereiche weisen deutliche Ergebnissteigerungen aus.

Das Ergebnis vor Steuern stieg um 94 % auf rund EUR 3,7 Mrd. Der starke Anstieg ist auf die erheblich höheren Netto-Buchgewinne insbesondere aus der Veräußerung der Cable-&-Wireless-Beteiligung, des

Festnetzgeschäfts und der deutschen Kabelnetzbetreiberaktivitäten zurückzuführen.

Das Ergebnis nach Steuern stieg gegenüber dem Vorjahr um 206 % auf über EUR 2,7 Mrd.

Auch für das gesamte Geschäftsjahr 1999 wird mit einem deutlich höheren Konzern-Betriebsergebnis gerechnet. Das Ergebnis vor Steuern und das Ergebnis nach Steuern werden einschließlich der Veräußerungsgewinne beträchtlich über den Vorjahreswerten liegen.

d) Mitarbeiter und Mitbestimmung

Am 31. Dezember 1998 waren in den in- und ausländischen Gesellschaften des VEBA-Konzerns 116.774 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt, davon 77.554 im Inland. Die folgende Übersicht zeigt die Anzahl der im VEBA-Konzern zum 31. Dezember 1998 in den einzelnen Konzernbereichen beschäftigten Mitarbeiter.

Konzernbereich	Mitarbeiter per 31. Dezember 1998
Strom	21.936
Öl	6.433
Chemie (nur Hüls)	18.737
Telekommunikation	1.965
Immobilien-Management	5.842
Distribution/Logistik	55.185
Silizium-Wafer	6.190
Sonstige	486
Gesamt	116.774

Auf die VEBA AG findet das Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer vom 4. Mai 1976 ("MitbestG") Anwendung. Der Aufsichtsrat ist entsprechend der Mitarbeiterzahl der inländischen Konzerngesellschaften von 77.554 mit je zehn Mitgliedern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer besetzt.

Auch die Konzerngesellschaften PreussenElektra AG, Degussa-Hüls AG, VEBA Oel AG, Viterra AG sowie Stinnes AG verfügen über einen paritätisch besetzten zwanzigköpfigen Aufsichtsrat, der aus jeweils zehn Anteilseigner- und zehn Arbeitnehmervertretern besteht. Neben der aktiven und passiven Wahlberechtigung hinsichtlich der Wahl der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat ihrer jeweiligen Gesellschaften haben

die Arbeitnehmer der inländischen Konzerngesellschaften auch das aktive und passive Wahlrecht bei der Wahl der Arbeitnehmervertreter des Aufsichtsrats der VEBA AG.

Auch in zahlreichen inländischen Konzerngesellschaften unterhalb der Obergesellschaften der Teilkonzerne bestehen nach dem MitbestG oder nach §§ 76 ff. Betriebsverfassungsgesetz 1952 ("BetrVG 1952"; drittel-paritätische Mitbestimmung) gebildete Aufsichtsräte.

Der VEBA-Konzernbetriebsrat umfasst 47 Mitglieder. Die VEBA AG selbst hat einen Betriebsrat mit neun Mitgliedern. Darüber hinaus gibt es bei VEBA einen Europa-Betriebsrat mit 21 Mitgliedern.

e) Organe, Kapital und Aktionäre

Dem Vorstand der VEBA AG gehören an:

- Ulrich Hartmann, Düsseldorf (Vorsitzender)
- Dr. Wulf H. Bernotat, Mülheim a.d. Ruhr
- Gunther Beuth, Essen
- Wilhelm Bonse-Geuking, Gelsenkirchen
- Dr. Hans Michael Gaul, Düsseldorf
- Dr. Hans-Dieter Harig, Hannover
- Dr. Manfred Krüper, Düsseldorf
- Helmut Mamsch, Düsseldorf.

Vorsitzender des aus je zehn Mitgliedern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer bestehenden Aufsichtsrats ist Herr Hermann Josef Strenger.

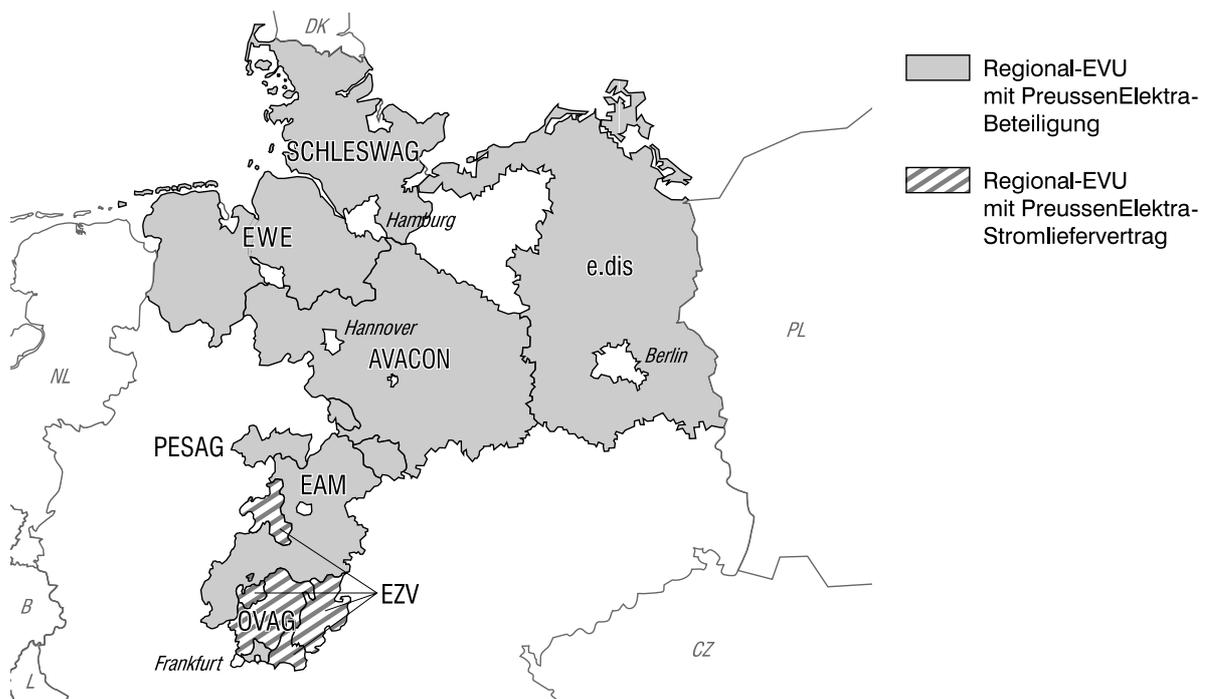
Die Gesellschaft hat zum 30. September 1999 ein Grundkapital von EUR 1.307.274.228,-, das in 502.797.780 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 2,60 aufgeteilt ist. Die Aktie der VEBA AG wird an allen deutschen Wertpapierbörsen, der Schweizer Börse und – in Form von American Depositary Receipts ("ADR") – an der New York Stock Exchange gehandelt. Sie ist einer der Standardwerte des DAX sowie des EURO Stoxx 50.

Die Allianz Aktiengesellschaft, München, hat der VEBA mitgeteilt, dass sie eine Beteiligung von 11,46 % hält. Die übrigen Aktien sind breit gestreut.

f) Konzernbereiche

(1) Strom: PreussenElektra AG

Die PreussenElektra Aktiengesellschaft ("PreussenElektra AG") ist die Führungsgesellschaft für den Strombereich des VEBA-Konzerns. Sie ist außerdem in den Bereichen Gas- und Wasserversorgung tätig. Hinzu kommen Aktivitäten in der Abwasserwirtschaft, der Abfallverbrennung und der Fernwärmeversorgung sowie im Bereich Consulting/



Ingenieurdienstleistungen. Zwischen der VEBA AG und der PreussenElektra AG besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag.

PreussenElektra ist das zweitgrößte Verbundunternehmen unter den deutschen Elektrizitätsversorgungsunternehmen und nimmt unter den europäischen Elektrizitätsversorgungsunternehmen mit Rang 4 eine Führungsrolle ein. Schwerpunkt der Geschäftsaktivitäten ist das nördliche und östliche Deutschland. Über Beteiligungen an Regionalversorgern ist PreussenElektra in weiten Teilen von Niedersachsen, Schleswig-Holstein und Ostwestfalen sowie in Nordhessen, Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg und Sachsen-Anhalt vertreten. Hinzu kommen bundesweit Beteiligungen an regionalen und kommunalen Strom- und Gasversorgungsunternehmen.

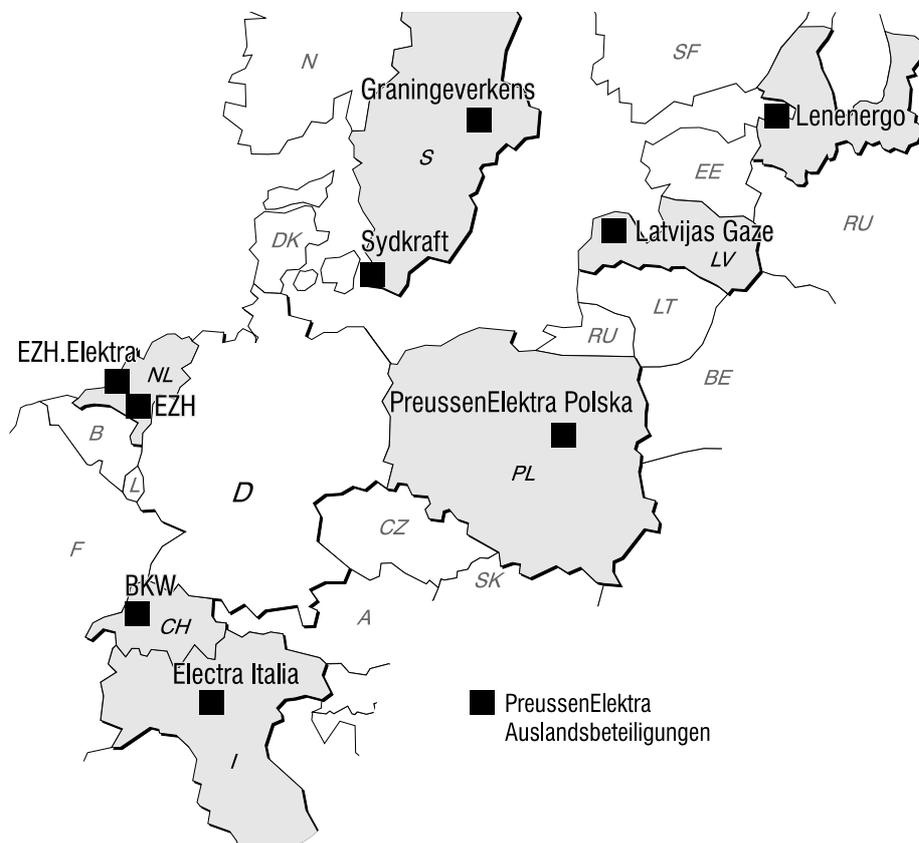
Auf nationaler Ebene hält die PreussenElektra AG u.a. bedeutende Beteiligungen an den deutschen Verbundunternehmen Bewag Aktiengesellschaft ("Bewag"; 23,0 %), VEAG Vereinigte Energiewerke Aktiengesellschaft ("VEAG"; 26,3 %) und Hamburgische Electricitäts-Werke Aktiengesellschaft ("HEW"; 15,4 %).

PreussenElektra ist in zunehmendem Maße auch international tätig, vor allem in Skandinavien durch die Sydkraft AB (mit einer Beteiligung von 20,6 %,

die 33,1 % der Stimmrechte vermittelt) und die Gräningeverkens AB (13,3 %), in der Schweiz durch die BKW FMB Energie AG (20,0 %), in Russland durch die Lenenergo AO (7,6 %) und in Lettland durch die Latvijas Gaze AS (11,5 %). Hinzu kommen neu gegründete Strom- und Gas-Vertriebsgesellschaften in Italien, Polen und den Niederlanden. Im Juli 1999 kaufte PreussenElektra 87,4 % der Anteile an dem niederländischen Energieversorgungsunternehmen Electriciteitsbedrijf Zuid-Holland N.V. ("EZH"); dieser Erwerb wird voraussichtlich im Januar 2000 wirksam. Zur Optimierung der Stromverbundsysteme rund um die Ostsee sowie zum Aufbau eines gemeinsamen Strommarktes in der baltischen Region wurde 1998 zusammen mit 17 Energieversorgungsunternehmen der Ostsee-Anrainerstaaten die Baltic Ring Electricity Corporation (BALTREL) gegründet.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die PreussenElektra AG wurde 1927 unter der Firma "Preußische Elektrizitäts-Aktiengesellschaft" mit Sitz in Berlin gegründet. In diesem Unternehmen fasste der preußische Staat seine stromwirtschaftlichen Beteiligungen zwischen Flensburg und Frankfurt zusammen. 1929 wurde das Unternehmen in die "Vereinigte Elektrizitäts- und Bergwerks-Aktiengesell-



schaft'' – die spätere VEBA – eingebracht. Der Sitz wurde 1947 nach Hannover verlegt. 1985 erfolgte die Verschmelzung mit der Tochtergesellschaft Nordwestdeutsche Kraftwerke Aktiengesellschaft.

Im Zuge der 1998 eingeleiteten Liberalisierung des deutschen Strommarktes wurde für PreussenElektra und die ehemalige VEBA Kraftwerke Ruhr AG eine neue Organisationsstruktur umgesetzt. Die Geschäftsaktivitäten beider Unternehmen wurden entlang der Wertschöpfungskette Strom gegliedert und neu zusammengefasst. Ausgelöst durch die Anforderungen des neuen Energiewirtschaftsgesetzes wurden für die operativen Geschäftsbereiche jeweils eigenständige Gesellschaften gebildet. Ziel war es, auf die veränderten Marktbedingungen schneller und effizienter reagieren zu können, um die gute Ausgangsposition der PreussenElektra auch langfristig zu sichern und auszubauen.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

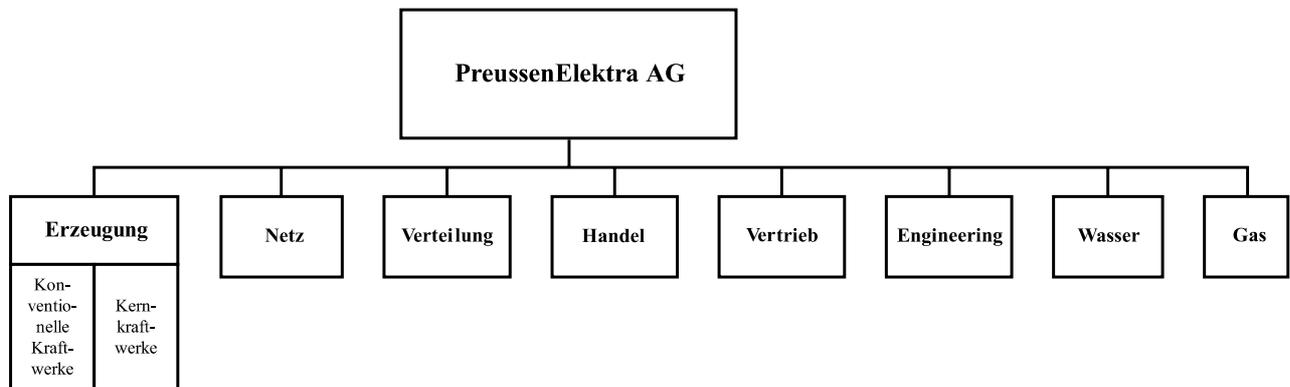
PreussenElektra ist ein integriertes Energieversorgungsunternehmen. Um eine optimale Positionierung im liberalisierten Umfeld der Energiewirtschaft zu erreichen, ist die operative Struktur konsequent auf die Wettbewerbslandschaft in der deutschen und europäischen Energieversorgungswirtschaft zugeschnitten.

tion 1998 – ist dabei Steinkohle mit 51,5 %, gefolgt von Kernenergie mit 34,0 %, Braunkohle mit 9,8 %, Erdgas und Öl mit 2,8 % sowie Wasserkraft und Sonstige mit 1,9 %.

Die Erzeugungskapazitäten sind in je einer Gesellschaft für konventionelle Kraftwerke und für Kernkraftwerke zusammengefasst.

Konventionelle Kraftwerke. Im Rahmen der Umstrukturierung der PreussenElektra wurden 1998 die konventionellen Erzeugungskapazitäten auf die neu gegründete PreussenElektra Kraftwerke AG & Co. KG (''PreussenElektra Kraftwerke'') übertragen und zusammen mit den Anlagen der in PreussenElektra Kraftwerke AG umfirmierten ehemaligen VEBA Kraftwerke Ruhr AG in der Business Unit PreussenElektra Kraftwerke unter einheitliche Leitung gestellt. Als Konsequenz der neuen Ausrichtung entlang der Wertschöpfungskette wurde auch die Braunschweigische Kohlen-Bergwerke AG (''BKB'') der PreussenElektra Kraftwerke zugeordnet.

Die Erzeugungskapazitäten der PreussenElektra Kraftwerke umfassen eine installierte Nettoleistung von 12.459 MW. Darin enthalten sind die Kraftwerksblöcke der Tochtergesellschaft BKB und die anteiligen Leistungen von Gemeinschaftskraftwerken, nicht jedoch die Kraftwerke der EZH mit einer Nettoleistung von 1.770 MW.



Die PreussenElektra AG nimmt Strategie- und Holdingaufgaben sowie übergreifende Funktionen wie Beschaffung, Handel und Vertrieb von Strom sowie Kapazitäts- und Einsatzplanung wahr.

Geschäftsfeld Erzeugung

PreussenElektra verfügt zur Energieerzeugung über einen diversifizierten Kraftwerkspark mit einem ausgewogenen Mix der eingesetzten Brennstoffe. Wichtigster Energieträger – gemessen an der Stromproduk-

Der konventionelle Kraftwerkspark setzt sich aus 16 Steinkohle- und vier Braunkohlekraftwerken, je fünf gas- und ölbefeuerten Anlagen sowie einer Reihe von Wasserkraftwerken zusammen. Die Mehrzahl dieser Kraftwerke gehört PreussenElektra zu 100 %. Zu den größten Kraftwerken gehören Scholven, Staudinger, Heyden, Wilhelmshaven, Farge, Buschhaus und Offleben sowie Robert Frank, Emden und Huntorf. Anteiliges Eigentum besteht an den Kraftwerken Schkopau, Mehrum, EV3 in Apenrade (Dänemark), Kiel, Rostock und Kassel.

Die PreussenElektra Kraftwerke lieferte inklusive der Tochter- und Beteiligungsgesellschaften 1998 über 47,6 Mrd. kWh Strom. Die vorhandene Kundenanschlussleistung für Prozessdampf und Fernwärme beträgt über 2.300 MW (thermisch).

Im Bereich der thermischen Abfallbehandlung werden darüber hinaus Anlagen für Siedlungsabfall mit einer Kapazität von insgesamt rund 880.000 Tonnen pro Jahr und Anlagen für Sondermüll von zusammen rund 100.000 Tonnen pro Jahr betrieben.

Kernkraftwerke. Die nuklearen Aktivitäten der PreussenElektra wurden in der PreussenElektra Kernkraft GmbH & Co. KG (‘‘PreussenElektra Kernkraft’’) gebündelt. Während die konventionellen Erzeugungsanlagen der PreussenElektra Kraftwerke hauptsächlich im Mittel- und Spitzenlastbereich eingesetzt werden, decken die Kernkraftwerke den wesentlichen Teil der Grundlast des Strombedarfs der PreussenElektra ab. Die Kernkraftwerke zeichnen sich durch hohe Zuverlässigkeit und Sicherheit bei niedrigen Erzeugungskosten aus.

Die Stromproduktion erfolgt in insgesamt sieben Kernkraftwerken. Dabei ist das Kernkraftwerk Unterweser vollständig im Besitz der PreussenElektra. Bei den übrigen Kernkraftwerken handelt es sich um Gemeinschaftskraftwerke, die gemeinsam mit Dritten betrieben werden. Zum Teil liegt die Betriebsführung bei PreussenElektra (Kernkraftwerke Brokdorf, Stade und Grohnde), während die anderen Gemeinschaftskernkraftwerke von HEW (Kernkraftwerke Brunsbüttel und Krümmel) bzw. von der VEW Energie AG (Kernkraftwerk Emsland) geführt werden.

Die installierte Nettoleistung der nuklearen Anlagen einschließlich der Anteile an Gemeinschaftskernkraftwerken beträgt 5.013 MW. Die PreussenElektra Kernkraft hat 1998 inklusive der Bezüge aus Gemeinschaftskraftwerken insgesamt 33,0 Mrd. kWh Strom erzeugt und an die PreussenElektra AG geliefert.

Die Regierungskoalition möchte den Betrieb der deutschen Kernkraftwerke beenden. Die Kernkraftwerksbetreiber sind jedoch im Besitz zeitlich unbeschränkter Genehmigungen für den Betrieb ihrer Kraftwerke. Ziel der Koalition ist es deshalb, in Konsensgesprächen mit den Betreibern eine einvernehmliche Lösung verschiedener die Kernenergie betreffender Fragen zu finden. Die Bundesregierung strebt an, die Nutzung der Kernenergie entschädigungsfrei zu beenden. VEBA akzeptiert den Primat

der Politik und erwartet, dass eine vertragliche Lösung mit der Bundesregierung gefunden wird, die betriebswirtschaftlich angemessene Nutzungszeiten für die bestehenden Kernkraftwerke garantiert. Mehrere Rechtsgutachten kommen zu dem Ergebnis, dass aufgrund der unbefristet erteilten Betriebsgenehmigungen ein langfristig gesicherter Eigentumsschutz besteht bzw. im Falle der Laufzeitbefristung Entschädigungen zu zahlen sind.

Geschäftsfeld Netz

Mit der Gründung der PreussenElektra Netz GmbH & Co. KG (‘‘PreussenElektra Netz’’) als verantwortlicher Gesellschaft für ihr Höchst- und Hochspannungsnetz hat PreussenElektra die ‘‘Unbundling’’-Anforderungen der Energierechtsnovelle auch für das Netz erfüllt. Verbunden mit der Ausgliederung des Netzbereichs in eine eigenständige Gesellschaft wird zudem eine deutliche Effizienzsteigerung zur Senkung der Betriebskosten angestrebt.

PreussenElektra Netz betreibt das zweitgrößte Übertragungsnetz in Deutschland, das ein Gebiet von 71.500 km² abdeckt. In diesem Raum leben 13,5 Mio. Menschen, das sind 17,0 % der Gesamtbevölkerung. Sie verfügt über 3.558 km 380-kV-Leitungen, 2.977 km 220-kV-Leitungen sowie 12.045 km 110-kV-Leitungen. Das Netz dient dem überregionalen Transport des von PreussenElektra Kraftwerke und PreussenElektra Kernkraft erzeugten Stroms. Darüber hinaus stellt PreussenElektra Netz ihre Übertragungsanlagen allen Nutzern diskriminierungsfrei zur Verfügung.

Grundlage für die Durchleitung sind die Konditionen der Verbändevereinbarung von 1998. Hierbei handelt es sich um eine privatrechtliche Vereinbarung, in der sich der Bundesverband der deutschen Industrie (BDI), der Verband der Industriellen Energie- und Kraftwirtschaft (VIK) sowie die Vereinigung Deutscher Elektrizitätswerke (VDEW) auf die grundsätzlichen Kriterien zur Bestimmung der Durchleitungsentgelte verständigt haben. Die bisherige Verbändevereinbarung läuft Ende 1999 aus. Die Nachfolgeregelung soll – nach Prüfung durch die Bundesregierung, das Bundeskartellamt und die Kommission der Europäischen Gemeinschaften (EU-Kommission) – zum 1. Januar 2000 in Kraft treten und zwei Jahre gültig bleiben. Sie sieht im Wesentlichen vor, dass die Kunden künftig an ihr Versorgungsunternehmen ein Entgelt für den Netzanschluss zahlen, im Übrigen aber frei wählen können, von welchem Stromerzeuger oder -händler sie den Strom beziehen. Das Anschluss-

entgelt deckt auch die Kosten für die Nutzung der vorgelagerten Netze ab (Punkttarife). Um die Kosten für Ferntransporte im Höchstspannungsnetz abzudecken, wird in die Durchleitungstarife eine entfernungsunabhängige ‘‘Transaktionskomponente’’ eingeführt, die die bisherige entfernungsabhängige Entgeltkomponente ersetzt.

Geschäftsfeld Verteilung

Die Verteilung des Stroms erfolgt über die Regionalversorger, an denen PreussenElektra – überwiegend mehrheitlich – beteiligt ist. Diese betreiben die Energieversorgung in weiten Teilen von Niedersachsen, Schleswig-Holstein und Ostwestfalen sowie in Nordhessen, Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg und Sachsen-Anhalt. Um den Herausforderungen des Wettbewerbs auf dem Energiesektor begegnen zu können, wurde die Anzahl der regionalen Versorger im Jahr 1999 durch die Fusion mehrerer west- und ostdeutscher Unternehmen zur e.dis Energie Nord AG (70,0 %) bzw. zur Avacon AG (54,7 %) verringert. Weitere Regionalversorger, an denen die PreussenElektra AG beteiligt ist, sind die Schleswig Aktiengesellschaft (65,3 %), die PESAG Aktiengesellschaft (54,7 %), die EWE Aktiengesellschaft (27,4 %), die Energie-Aktiengesellschaft Mitteldeutschland EAM (46,0 %) und die TEAG Thüringer Energie Aktiengesellschaft (8,7 %).

Die Regionalversorger beliefern Tarifkunden, Sondervertragskunden und kommunale Versorgungsunternehmen. Der Bezug des Stroms für die Versorgung der Gebiete in den alten Bundesländern erfolgt dabei überwiegend von PreussenElektra AG, die ihrerseits überwiegend von PreussenElektra Kraftwerke und PreussenElektra Kernkraft beliefert wird. Die ostdeutschen Regionalversorger beziehen ihren Strom hauptsächlich von VEAG.

Geschäftsfeld Handel

In der Vergangenheit hatte sich der Stromhandel auf das Geschäft mit anderen Verbundunternehmen beschränkt. Erfahrungen aus den seit mehreren Jahren liberalisierten Strommärkten in Skandinavien und Großbritannien zeigen jedoch, dass der Stromhandel ein wesentlicher Faktor zur Marktpositionierung ist. Ende 1998 wurde eine separate Geschäftseinheit für den physischen Stromhandel auf nationaler und internationaler Ebene (‘‘Trading Floor’’) geschaffen. Zusätzlich hat sich PreussenElektra 1999 an der skandinavischen Strombörse Nord Pool sowie der Amsterdamer Strombörse APX engagiert und nimmt dort

ebenfalls am physischen Stromhandel teil. Mit dem Ausbau der Handelsaktivitäten verfolgt PreussenElektra einen integrierten Ansatz, der die Erzeugungs- und Beschaffungsoptimierung, die Erwirtschaftung eigener Wertbeiträge durch Arbitragehandel sowie den Aufbau der erforderlichen Instrumente zum Risikomanagement umfasst.

Um die Transparenz des Marktgeschehens zu erhöhen, veröffentlicht PreussenElektra seit März 1999 in Zusammenarbeit mit Dow Jones den ersten deutschen Strompreisindex für Handelsgeschäfte (CEPI Central European Power Index).

Geschäftsfeld Vertrieb

Der Vertrieb von PreussenElektra ist den unterschiedlichen Kundengruppen entsprechend untergliedert. Auf diese Weise wird den Besonderheiten der einzelnen Kundensegmente durch darauf abgestimmte Produkte und Dienstleistungen sowie spezialisierte Kundenbetreuer Rechnung getragen.

Der Bereich Vertriebspartner ist bundesweit für den Aufbau von Vertriebspartnerschaften mit regionalen und kommunalen Versorgungsunternehmen zuständig. Auch für Industriekunden ist ein eigenständiger Bereich mit versierten Key Account Managern geschaffen worden. Gleiches gilt für Filialkunden, also für Unternehmen mit einer größeren Zahl von Standorten, da deren Betreuung besonderes Know-how u.a. bei der Durchleitung und Abrechnung erfordert. Schließlich wird auch das Massenkundengeschäft mit Stromlieferungen für Privathaushalte unter dem Markennamen ‘‘Elektra Direkt’’ in einem separaten Bereich betrieben.

Die langjährigen Lieferbeziehungen der VEBA Kraftwerke Ruhr AG im Ruhrgebiet werden von der RuhrEnergie GmbH fortgeführt.

Mit dieser an den Kundenbedürfnissen orientierten Vertriebsausrichtung wird das Ziel verfolgt, bestehende Kontakte zu festigen und neue Kunden hinzuzugewinnen. PreussenElektra setzt auf die Nutzung einer breiten Palette von alten und neuen Vertriebskanälen und auf eine Fortsetzung der Zusammenarbeit mit den bisherigen Vertriebspartnern.

PreussenElektra hat die Liberalisierung dazu genutzt, den Absatz national wie international auszuweiten. Im Zusammenhang mit dem Erwerb der EZH hat PreussenElektra in den Niederlanden die Vertriebsgesellschaft EZH.Elektra B.V. als 100%ige Tochter gegründet. Diesem Schritt vorausgegangen waren die Gründung der Vertriebsgesellschaft Electra Italia (ge-

meinsam mit dem schweizerischen Energieversorger BKW FMB Energie AG) und der polnischen Vertriebsgesellschaft PreussenElektra Polska. Dadurch können in zunehmendem Maße auch ausländische Märkte erreicht werden.

Geschäftsfeld Engineering

Im Rahmen der Umstrukturierung der PreussenElektra wurden im Jahr 1998 der Technikbereich der ehemaligen VEBA Kraftwerke Ruhr AG sowie die Ingenieurkapazitäten der PreussenElektra in der PreussenElektra Engineering GmbH gebündelt. Damit verfügt PreussenElektra über eine eigene Dienstleistungsgesellschaft, die vielfältige technische Beratungsleistungen für die operativen Gesellschaften des Strombereichs, aber auch für andere Kunden im In- und Ausland erbringt. Zunehmend werden neue Kundengruppen, Technologien und Märkte erschlossen. Die Beratungsleistungen werden in den Geschäftsfeldern Analytik, Bautechnik, Elektro- und Leitetchnik, Maschinenteknik sowie Netztechnik angeboten.

Mit mehr als 500 Mitarbeitern zählt PreussenElektra Engineering zu den größten Unternehmen ihrer Branche.

Geschäftsfeld Wasser

Der Schwerpunkt der Wasseraktivitäten von PreussenElektra liegt bei der börsennotierten GELSENWASSER AG ("Gelsenwasser"), an der die PreussenElektra AG über ihre 100%ige Tochtergesellschaft PreussenWasser GmbH zu 52,1 % beteiligt ist. Mit einem Konzernumsatz von EUR 343 Mio. und einem Wasserabsatz von 247 Mio. m³ (1998) ist Gelsenwasser das größte private Wasserversorgungsunternehmen in Deutschland. Außer in der Wasser- und Abwasserentsorgung ist Gelsenwasser auch in der Gasversorgung aktiv. Im Jahr 1998 wurden 5,0 Mrd. kWh Erdgas abgesetzt.

Zum Gelsenwasser-Konzern gehören als weitere Versorgungsunternehmen in Nordrhein-Westfalen die Niederrheinische Gas- und Wasserwerke GmbH, Duisburg, die Vereinigte Gas- und Wasserversorgung GmbH, Rheda-Wiedenbrück, und die Gasversorgung Westfalica GmbH, Bad Oeynhausen. Der regionale Schwerpunkt der Aktivitäten liegt im Ruhrgebiet, im Münsterland, am Niederrhein, in Ostwestfalen und im angrenzenden Niedersachsen. Über Beteiligungen ist Gelsenwasser zunehmend auch in den neuen Bundesländern aktiv.

Im Bereich Wasser und Abwasser bestehen zudem Gemeinschaftsunternehmen mit der Stadtwerke Bremen AG (HanseWasser Ver- und Entsorgungs GmbH und Abwasser Bremen GmbH) sowie ab dem 1. Januar 2000 mit der Emschergenossenschaft/Lippeverband, Essen.

Das Wassergeschäft ist darüber hinaus bei den Regionalversorgern der PreussenElektra – insbesondere bei Schleswig und Avacon – angesiedelt. Hinzu kommen die direkt und über Konzernunternehmen gehaltene Beteiligung an der Harzwasserwerke GmbH (20,8 %) sowie wasserwirtschaftliche Aktivitäten in verschiedenen Unternehmen der Thüga-Gruppe.

Geschäftsfeld Gas

PreussenElektra hat 1998 in Deutschland 38,7 Mrd. kWh Erdgas abgesetzt. Der Gasabsatz erfolgt im Wesentlichen über die Thüga AG ("Thüga"), daneben auch über die Regionalversorger Schleswig und Avacon und über Gelsenwasser.

PreussenElektra hält an der Thüga einen Anteil von 56,5 %. Die Thüga ist in vielen Bundesländern als Minderheitsgesellschafterin an regionalen und kommunalen Versorgungsunternehmen beteiligt. Bei dem als "Thüga-Modell" bekannten Engagement im kommunalen Bereich arbeitet das Unternehmen als aktiver Minderheitsgesellschafter mit kommunalen Partnern zusammen und übernimmt zugleich die energiewirtschaftliche Fachberatung. Die Thüga ist gegenwärtig an mehr als 50 Energieversorgern im gesamten Bundesgebiet – insbesondere an der rheinag Rheinische Energie AG ("Rhenag") – beteiligt. Hinzu kommt die 1999 erworbene Beteiligung von 49,0 % an dem norditalienischen Gasversorgungsunternehmen CO.GAS S.p.A., Comacchio.

(c) Wesentliche Beteiligungen

PreussenElektra Kraftwerke AG, Hannover	100 %
PreussenElektra Kraftwerke AG & Co. KG, Hannover	100 %
PreussenElektra Kernkraft GmbH & Co. KG, Hannover	100 %
PreussenElektra Netz GmbH & Co. KG, Hannover	100 %
PreussenElektra Engineering GmbH, Gelsenkirchen-Buer	100 %
Avacon AG, Helmstedt	54,7 %
Bewag AG, Berlin	23,0 %
Braunschweigische Kohlen-Bergwerke AG, Helmstedt	99,9 %

e.dis Energie Nord AG, Fürstenwalde/Spree	70,0 %
Energie-Aktiengesellschaft Mitteldeutschland EAM, Kassel	46,0 %
EWE AG, Oldenburg	27,4 %
GASAG Berliner Gaswerke AG, Berlin	13,0 %
GELSENWASSER AG, Gelsenkirchen	52,1 %
Hamburgische Electricitäts-Werke AG, Hamburg	15,4 %
LAUBAG Lausitzer Braunkohle AG, Senftenberg	30,0 %
PESAG AG, Paderborn	54,7 %
Schleswig AG, Rendsburg	65,3 %
Stadtwerke Bremen AG, Bremen	24,4 %
Thüga AG, München	56,5 %
VEAG Vereinigte Energiewerke AG, Berlin	26,3 %
BKW FMB Energie AG, Bern, Schweiz	20,0 %
Electriciteitsbedrijf Zuid-Holland N.V., Voorburg, Niederlande	87,4 %*
Gräninge AB, Bollstabruk, Schweden	13,3 %
Latvijas Gaze AS, Riga, Lettland	11,5 %
Lenenergo AO, St. Petersburg, Russland	7,6 %
Sydskraft AB, Malmö, Schweden	20,6 %

* voraussichtlich ab Januar 2000

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

PreussenElektra wies im Geschäftsjahr 1998 die folgenden wesentlichen Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	1998
Stromabsatz (in Mrd. kWh)	106
Umsatz	8.141
Betriebsergebnis	1.875
Bilanzsumme	22.700
Investitionen	1.442
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	21.936

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich PreussenElektra in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Stromabsatz (in Mrd. kWh)	77,3	80,1
Umsatz	5.980	5.688*)
Betriebsergebnis	1.338	1.207
Investitionen	734	952
Mitarbeiter**)	21.936	20.964

*) einschließlich Stromsteuer in Höhe von EUR 94 Mio.
**) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

PreussenElektra steigerte den Stromabsatz der ersten drei Quartale 1999 um rund 4 % gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der Zuwachs ist vor allem auf Lieferungen an Stromhändler sowie an neue Sondervertragskunden zurückzuführen und wurde trotz eines insgesamt um 1 % geringeren Stromverbrauchs in Deutschland erreicht.

Den spürbar zunehmenden Wettbewerb im liberalisierten Strommarkt hat PreussenElektra aktiv mitgestaltet, auch wenn damit erhebliche Preissenkungen – insbesondere bei der Belieferung von weiterverteilenden Energieversorgungsunternehmen und großen Sondervertragskunden – verbunden waren. Dies führte trotz des deutlichen Absatzanstiegs zu einem um 5 % geringeren Umsatz. Die wettbewerbsbedingten Strompreissenkungen konnten durch Kostenmanagement und die Absatzausweitung nicht ausgeglichen werden. Das Betriebsergebnis lag daher um rund 10 % unter dem sehr hohen Vorjahreswert.

Preussen Elektra wird die Chancen im liberalisierten Strommarkt weiter aktiv nutzen – auch unter Hin- nahme von erheblichen Preiszugeständnissen. Deshalb ist für das Gesamtjahr 1999 ein Stromergebnis deutlich unter dem Rekordniveau des Vorjahres zu erwarten.

(2) Öl: VEBA Oel AG

Der Teilkonzern Öl ist unter der VEBA Oel Aktiengesellschaft („VEBA Oel AG“) zusammengefasst. Zwischen der VEBA AG und der VEBA Oel AG besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag.

Die in Gelsenkirchen ansässige VEBA Oel ist ein vertikal integrierter Mineralölkonzern, der führend unter den regionalen Ölgesellschaften Europas ist. Sie fördert Erdöl und Erdgas (Upstream-Bereich), verarbeitet Rohöl, vertreibt Mineralöl-Produkte und stellt petrochemische Produkte her (Downstream-Bereich). VEBA Oel ist der größte Anbieter von Mineralöl-

produkten und der Betreiber des größten Raffinerie-systems in Deutschland. Die ARAL AG ist die Nummer 1 im Tankstellengeschäft in Deutschland. Die VEBA Wärmeservice GmbH ist in Deutschland führend beim Heizölabsatz an Endkunden.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Das Mineralölgeschäft der VEBA Oel hat seinen Ursprung in den Hydrierwerken Scholven (Gelsenkirchen), die 1935 gegründet wurden. Hier wurde 1936 erstmals Benzin aus Steinkohle gewonnen. Nach dem Zweiten Weltkrieg begann das Unternehmen zunächst in Scholven und im benachbarten Horst mit der Erdölverarbeitung und der Petrochemieproduktion. 1969 wurde im Upstream-Bereich auf Initiative der deutschen Regierung die Deminex Deutsche Erdölversorgungsgesellschaft mbH (“Deminex”) als Joint Venture von acht deutschen Ölgesellschaften gegründet. Zielsetzung war die Sicherung der Rohölzufuhr für die deutschen Raffinerien.

Ebenfalls 1969 ordnete der VEBA-Konzern seine Mineralöl- und Chemieaktivitäten neu. Die ehemalige Scholven Chemie AG wurde zunächst in VEBA Chemie AG und 1978 in VEBA Oel AG umbenannt. 1974 erwarb VEBA die Gelsenkirchener Bergwerks-AG (“Gelsenberg AG”). Der Gelsenberg AG gehörten u.a. die Raab Karcher AG und eine Beteiligung von knapp 28 % an der ARAL AG. 1978 begann Deminex mit der Erdölförderung in der britischen Nordsee. 1983 gründete VEBA Oel zusammen mit der Petróleos de Venezuela S.A. (“PdVSA”) die Ruhr Oel GmbH, die das Raffineriegeschäft der VEBA Oel betreibt. 1992 wurden die Mineralölvertriebsaktivitäten der Raab Karcher AG in die VEBA Oel Vertrieb GmbH, die heutige VEBA

Wärmeservice GmbH, ausgegliedert. Die Raab Karcher AG – zu dieser Zeit eine Tochter der VEBA Oel AG – wurde danach auf die VEBA AG übertragen.

1998 teilten die verbliebenen drei Gesellschafter die Aktivitäten von Deminex unter sich auf. Zur Neuordnung ihrer E-&-P-Aktivitäten¹ gründete die VEBA Oel AG 1998 die VEBA Oil & Gas GmbH, in die sie auch die ihr im Rahmen der Realteilung zugeordneten ehemaligen Deminex-Aktivitäten einbrachte.

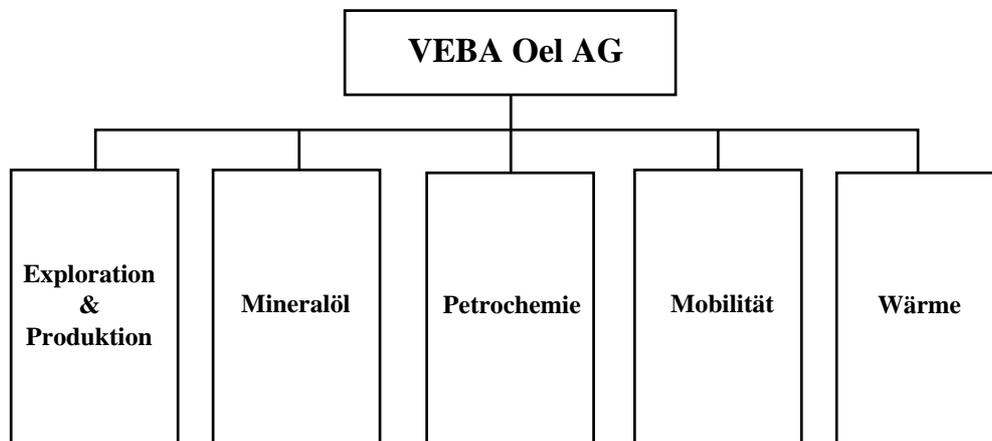
Zum 1. Januar 2000 erhöht VEBA Oel ihre Beteiligung an der ARAL AG von bisher knapp 56 % auf knapp 99 % und übernimmt damit die volle unternehmerische Führung. Mit der Integration von ARAL steigert VEBA Oel das Absatzvolumen und den Marktanteil im Endverbrauchersegment erheblich. Damit eröffnen sich für VEBA Oel vielfältige Möglichkeiten zur Verbesserung der Kostenstrukturen. Darüber hinaus wird der strategische Handlungsspielraum entscheidend vergrößert.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Der Teilkonzern Öl umfasst die folgenden Geschäftsfelder:

Geschäftsfeld Exploration & Produktion

Die VEBA Oil & Gas GmbH (“VEBA Oil & Gas”), eine 100%ige Tochtergesellschaft der VEBA Oel AG, betreibt die Suche nach und die Förderung von Erdöl und Erdgas. Die VEBA Oil & Gas ist ausschließlich international tätig, und zwar in den Niederlanden, Dänemark, Großbritannien, Libyen, Syrien, Kanada, Venezuela, Kolumbien, Trinidad, Kasachstan und Indonesien. Darüber hinaus hält VEBA Oil & Gas



¹ E & P = Exploration & Produktion

Minderheitsbeteiligungen an Vorhaben in Ägypten und Norwegen. 1998 wurden 50,7 Mio. Barrel Erdöl sowie 1,4 Mrd. m³ Erdgas gefördert.

Geschäftsfeld Mineralöl

Schwerpunkt des Geschäftsfeldes Mineralöl ist die Mineralölverarbeitung, die in der Ruhr Oel GmbH (‘‘Ruhr Oel’’) zusammengefasst ist. Die Ruhr Oel ist seit 1983 ein Gemeinschaftsunternehmen mit der venezolanischen PdVSA, einer der größten Ölgesellschaften der Welt. VEBA Oel und PdVSA sind an der Ruhr Oel zu gleichen Teilen beteiligt. Diese besitzt einen Raffinerieverbund in Gelsenkirchen und hält Anteile an der Mineralölraffinerie Oberrhein GmbH & Co. KG, Karlsruhe (24,0 %), der Bayernoil Raffineriegesellschaft mbH, Vohburg (25,0 %) und der PCK Raffinerie GmbH, Schwedt (37,5 %). Mit 22,6 Mio. Tonnen war Ruhr Oel 1998 der größte Raffineur in Deutschland; gut ein Sechstel des jährlichen Verbrauchs an Mineralölprodukten in Deutschland von rund 130 Mio. Tonnen wird im Verarbeitungssystem der Ruhr Oel erzeugt.

Durch die Übernahme der Raffinerie in Lingen von Wintershall ab dem Jahr 2000 wird die Raffineriekapazität von VEBA Oel um rd. 4 Mio. Tonnen erweitert. Die Raffinerie gehört zu den wettbewerbsfähigsten Standorten in Deutschland und wurde in den letzten fünf Jahren mit Investitionen von insgesamt EUR 230 Mio. modernisiert.

Darüber hinaus gehören zu dem Geschäftsfeld Mineralöl der internationale Rohölhandel sowie der Vertrieb von Mineralölprodukten auf der Großhandelsstufe über die VEBA Oil Supply and Trading GmbH. Diese versorgt auch die Verarbeitungsanlagen der Ruhr Oel mit Rohöl und anderen Einsatzstoffen.

Geschäftsfeld Petrochemie

Zum Geschäftsfeld Petrochemie gehören die Produktion und der Vertrieb von Olefinen (Ethylen und Propylen); dies sind Grundstoffe für die Kunststoffherzeugung. Die VEBA Oel-Gruppe ist der größte unabhängige Produzent von Olefinen in Nordwesteuropa. Weitere Hauptprodukte sind Aromaten, Methanol und Ammoniak, die für die Erzeugung von z.B. Synthefasern, Pflanzenschutz- und Düngemitteln verwendet werden. Die petrochemischen Anlagen sind in die Raffinerien der Ruhr Oel integriert. Die wichtigsten Anlagen liegen in Gelsenkirchen und in Münchsmünster.

Geschäftsfeld Mobilität

VEBA Oel vertreibt die in ihren Raffinerien erzeugten Kraftstoffe über die ARAL AG. Mit rund 2.400 Tankstellen verfügt ARAL über das weitaus größte Tankstellennetz in Deutschland. Im angrenzenden Ausland werden rund 400 Tankstellen betrieben. Der Kraftstoffabsatz über Tankstellen beträgt insgesamt rund 9 Mio. Tonnen. ARAL hat in Deutschland einen Marktanteil von 20 % und liegt damit deutlich vor dem nächsten Wettbewerber. Weiterhin gewinnt das Shopgeschäft wirtschaftlich zunehmend an Bedeutung.

Industrielle und gewerbliche Großkunden versorgt ARAL über die Tochter ARAL Mineralölvertrieb GmbH, die neben Kraftstoffen auch Schmierstoffe und Heizöl vertreibt. Spezielle Schmierstoffe werden zusätzlich noch über die ARAL Lubricants GmbH vermarktet. In der Addition ergibt sich ein Gesamtabsatz an Mineralölprodukten im In- und Ausland von über 12 Mio. Tonnen.

Geschäftsfeld Wärme

Die VEBA Wärmeservice GmbH, eine Tochtergesellschaft der VEBA Oel AG, beliefert Endkunden mit Heizöl und bietet Dienstleistungen im Bereich der Wärmetechnik sowie der Modernisierung und Reinigung von Heizungs- und Tankanlagen an. In der VEBA Wärmeservice wurden Ende 1997 das Geschäft der VEBA Oel Vertrieb GmbH und das der Raab Karcher Wärmetechnik GmbH zusammengefasst. Seither bietet VEBA Wärmeservice den Endverbrauchern ein Rundum-Service-Wärmepaket an.

(c) Wesentliche Beteiligungen

VEBA Oil & Gas GmbH, Essen	100 %
VEBA Oil & Gas Ltd., London, Großbritannien	100 %
VEBA Oil Libya GmbH, Gelsenkirchen-Buer	100 %
VEBA Oil Nederland B.V., Rotterdam, Niederlande	100 %
VEBA Wärmeservice GmbH, Gelsenkirchen-Buer	100 %
ARAL AG, Bochum	55,9 %*)
<u>Ruhr Oel GmbH, Düsseldorf</u>	50,0 %

*) ab 1. Januar 2000 98,9 %

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Kennzahlen von VEBA Oel im Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz *)	10.282
Betriebsergebnis	235
Bilanzsumme	3.292
Investitionen	460
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	6.433

*) inkl. Mineralölsteuern

Die folgenden Kennzahlen zeigen (im Vergleich zum Vorjahreszeitraum) die Entwicklung von VEBA Oel in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz *)	7.742	8.037
Betriebsergebnis	174	-7
Investitionen	176	300
Mitarbeiter **)	6.433	6.017

*) inkl. Mineralölsteuern

***) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Der Umsatz lag wegen der höheren Preise für Produkte aus den Bereichen Mineralöl und Petrochemie infolge des gestiegenen Rohölpreises über dem Vorjahreswert. Der starke Rückgang des Betriebsergebnisses ist vor allem auf äußerst geringe Raffinerie- und Kraftstoffmargen sowie höhere Abschreibungen und gestiegene Aufwendungen für neue Vorhaben im Bereich Exploration und Produktion zurückzuführen.

Im vierten Quartal ist u.a. aufgrund der höheren Rohölpreise und der anziehenden Petrochemiekonjunktur mit einer erheblichen Ergebnisverbesserung gegenüber den Vorquartalen zu rechnen. Im Gesamtjahr 1999 wird das Betriebsergebnis im Ölbereich zwar unter dem Vorjahreswert liegen, aber insgesamt deutlich positiv ausfallen.

(3) Chemie: Degussa-Hüls AG

Die Degussa-Hüls Aktiengesellschaft ("Degussa-Hüls AG") ist mit einem Umsatz von rund EUR 12,4 Mrd. (rund EUR 10 Mrd. ohne Edelmetallhandel)

eines der weltweit größten Spezialchemieunternehmen und verfügt über eine Vielzahl führender Wettbewerbspositionen. Rund 75 % des Chemie-Umsatzes werden mit Produkten erwirtschaftet, mit denen Degussa-Hüls im Weltmarkt die Positionen 1 bis 3 einnimmt. Daneben ist das Unternehmen heute in ausgewählten Gebieten tätig, die Synergien zur Chemie aufweisen. Degussa-Hüls verfügt über ein ausgewogenes, wenig konjunkturabhängiges Portfolio. Sie konzentriert sich auf wachstumsstarke Geschäfte mit geringer Zyklizität, überdurchschnittlichem Wertsteigerungspotenzial und führenden Wettbewerbspositionen. VEBA ist an Degussa-Hüls mit 64,7 % beteiligt. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz. Die Aktien der Degussa-Hüls sind im DAX enthalten und an den Börsen in Frankfurt und Düsseldorf notiert.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Degussa-Hüls AG entstand am 1. Februar 1999 durch die Verschmelzung der Degussa AG auf die Hüls AG mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Oktober 1998. Sie hat ihren Sitz in Frankfurt am Main.

Die Degussa AG wurde 1873 als Deutsche Gold- und Silber-Scheideanstalt, vormals Roessler, in Frankfurt am Main gegründet. Seit 1980 firmierte die Gesellschaft als Degussa Aktiengesellschaft. Die Degussa-Aktien wurden seit 1884 an der Frankfurter Börse gehandelt. Neben dem Edelmetallgeschäft befasste sich Degussa schon sehr früh mit der Herstellung anorganischer Chemieprodukte. In den 30er Jahren wurde das Geschäft auf die organische Chemie ausgedehnt. Ab 1990 stand bei Degussa die Konzentration auf Kerngeschäftsfelder im Vordergrund der Strategie. Metallarbeitsgebiete ohne direkten Bezug zum Edelmetall, Beteiligungen an Unternehmen der Primärgewinnung von Edelmetallen sowie Randaktivitäten im Chemiebereich wurden abgegeben. Gleichzeitig wurden die Kerngeschäftsfelder mit führender Position durch internationales Wachstum und Akquisitionen gezielt ausgebaut. Ende 1997 erwarb VEBA ein Aktienpaket von 36,4 % an der Degussa AG.

Die Hüls AG wurde im Jahr 1938 als Chemische Werke Hüls GmbH von der I.G. Farbenindustrie AG und der zur VEBA gehörenden Bergwerksgesellschaft Hibernia AG gegründet. Der geschäftliche Schwerpunkt des Unternehmens lag zunächst in der Herstellung von synthetischem Kautschuk. Im Rahmen der Neuordnung der Chemiegeschäfte innerhalb des VEBA-Konzerns baute VEBA in den Jahren 1978 bis 1980 ihre Beteiligung an der Hüls AG auf 87,5 %

und in der Folge auf nahezu 100 % aus; des Weiteren wurden die Chemieaktivitäten der VEBA Chemie AG auf die Hüls AG übertragen. In der Folgezeit wurde der Anteil der chemischen Spezialitäten durch Zukäufe (Chemieaktivitäten der Dynamit Nobel AG 1988, Röhm GmbH 1989, Stockhausen GmbH & Co. KG ab 1991) gezielt ausgebaut sowie die Internationalisierung des Geschäfts vorangetrieben. Die Hüls AG hat ihr Portfolio zwischen 1993 und 1998 durch die Abgabe von Geschäften mit einem Umsatz von rund EUR 2,5 Mrd. konsequent bereinigt und sich auf Aktivitäten mit führenden Markt-, Kosten- und Technologiepositionen konzentriert.

Durch die Fusion von Degussa und Hüls ergeben sich zusätzliche Wachstumschancen und erhebliche Synergiepotenziale sowie eine Verstärkung der globalen Präsenz. Die Fokussierung auf die Kerngeschäftsfelder der Chemie wird bei Degussa-Hüls konsequent vorangetrieben. Bis Ende 1999 wurden die 50%-Beteiligungen an den Kunststoffherstellern Ultraform GmbH und Ultraform Company, die Röhm Enzyme GmbH und der PVC-Hersteller Vestolit GmbH & Co. KG abgegeben.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Das operative Geschäft von Degussa-Hüls ist in 15 strategische Geschäftsfelder gegliedert, die nach ihren Schwerpunkten vier Berichtssegmenten zugeordnet sind. Die operativen Einheiten werden in Form von rechtlich unselbstständigen Geschäftsbereichen oder Tochtergesellschaften geführt und haben die volle Umsatz- und Ergebnisverantwortung. Außerdem

gibt es drei Servicegesellschaften für konzernübergreifende Dienstleistungen: die Degussa Bank GmbH als Finanzdienstleister, die Infracor GmbH als Servicegesellschaft für technische und analytische Dienstleistungen und die CREAVIS Gesellschaft für Technologie und Innovation mbH als Venture-Capital-Unternehmen zur Erschließung von neuen Geschäften.

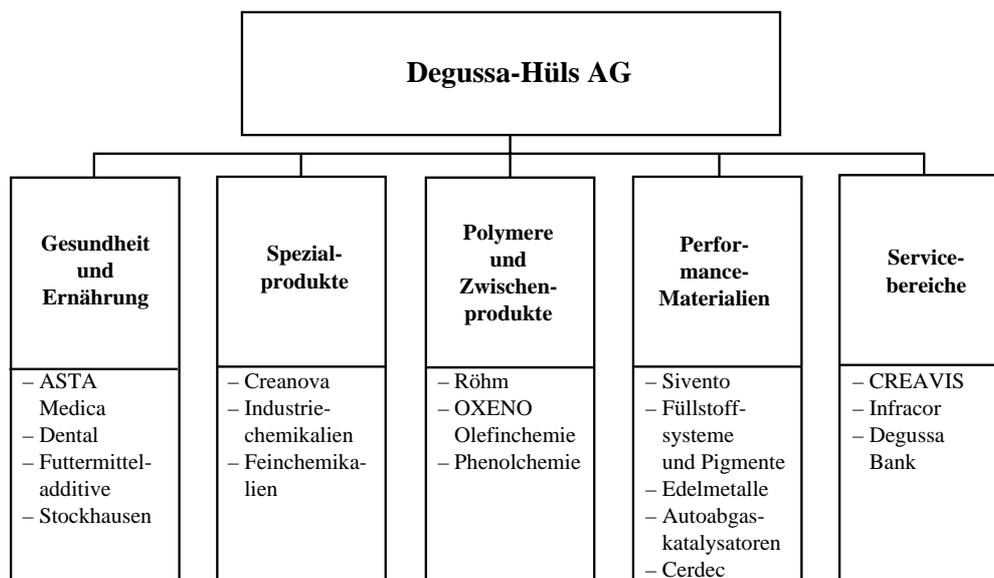
Segment Gesundheit und Ernährung

Das Segment Gesundheit und Ernährung umfasst das Pharma-Geschäft (ASTA Medica AG) sowie die strategischen Geschäftsfelder Dental, Futtermitteladditive und Stockhausen. Es trug im Geschäftsjahr 1998/99 rund 21 % zum Gesamtumsatz der Degussa-Hüls (ohne Edelmetallhandel) bei.

ASTA Medica. Die ASTA Medica AG gehört zu den bedeutenden forschenden Arzneimittelunternehmen in Deutschland. In der Primärforschung konzentriert sich das Unternehmen auf die Indikationsgebiete Onkologie, Atemwegserkrankungen und Allergien sowie Erkrankungen des Zentralnervensystems mit dem Schwerpunkt Epilepsien. Weiterhin

entwickelt, produziert und vertreibt ASTA Medica Präparate zur Therapie von Herz-Kreislauf-Erkrankungen und Schmerzen. Die umfangreiche Produktpalette runden Antiseptika und Präparate zur Selbstmedikation ab.

Dental. Im Markt für Prothetikprodukte ist Degussa-Hüls weltweit eines der führenden Unternehmen. Diese Produkte umfassen z.B. Legierungen auf Edelmetallbasis, Werkstoffe aus Keramik und Kunst-



stoff, zahntechnische Geräte und Implantate. Eine wichtige Neuentwicklung ist der Amalgamersatz Definite, der aus organisch modifizierter Keramik besteht.

Futtermitteladditive. Degussa-Hüls gehört international zu den bedeutendsten Produzenten von Futtermitteladditiven für die moderne Nutztierfütterung. Als einziger Produzent weltweit bietet Degussa-Hüls alle drei für die Tierernährung relevanten Aminosäuren an: DL-Methionin, L-Lysin und L-Threonin. Weitere Produkte sind Vitamin B3 und Calciumformiat. Beim Hauptprodukt Methionin, einer essenziellen Aminosäure, die insbesondere bei der Aufzucht von Geflügel eingesetzt wird, ist Degussa-Hüls Weltmarktführer.

Stockhausen. Hauptprodukt der Stockhausen GmbH & Co. KG sind Superabsorber, bei denen Stockhausen Weltmarktführer ist. Hierbei handelt es sich um vernetzte Polymere, die Flüssigkeit speichern und selbst unter Druck nicht abgeben. Sie sind unverzichtbar bei der Herstellung von Windeln und anderen Hygieneprodukten. Die zweite große Produktgruppe von Stockhausen sind Flockungshilfsmittel, die neben der Abwasseraufbereitung auch bei der Papierherstellung, in der Erdölförderung und bei der Gewinnung von Bodenschätzen eingesetzt werden.

Segment Spezialprodukte

Das Segment Spezialprodukte besteht aus den drei strategischen Geschäftsfeldern Creanova, Industriechemikalien und Feinchemikalien. Der Anteil am Gesamtumsatz von Degussa-Hüls betrug 1998/99 rund 20 %.

Creanova. Creanova ist mit ausgewählten Spezialprodukten bei Lackrohstoffen, Colorants und technischen Kunststoffen einer der weltweit führenden Anbieter für hochwertige Beschichtungen, Verklebungen und Kunststoffformteile. Kerngeschäft bei Lackrohstoffen sind Isophoron-Folgeprodukte und Polyesterharze. Isophoron-Folgeprodukte finden hauptsächlich als Vernetzer in Lacken für die Automobilindustrie und in umweltfreundlichen Pulverlacken Verwendung. Der Bereich Colorants beliefert mit einem breiten Angebot an Farbpasten und Farbmischsystemen führende Hersteller von Farben und Lacken für Bau- und Industriezwecke. Auf die Wachstumsbranchen Automobil, Elektroindustrie und Telekommunikation konzentriert sich Creanova bei den technischen Kunststoffen.

Industriechemikalien. Die Industriechemikalien sind ein global tätiges Geschäftsfeld. Bleichchemikalien, Waschrohstoffe und Basiszwischenprodukte sind die Hauptproduktlinien. Besondere Bedeutung kommt der Umweltchemikalie Wasserstoffperoxid zu, die vor allem in der Papierrohstoff- und Textilbleiche eingesetzt wird. Die Marktposition als Nummer 2 weltweit wurde 1998 durch Akquisitionen in Kanada und Neuseeland sowie eine neue Produktionsanlage in Brasilien ausgebaut.

Feinchemikalien. Im Geschäftsfeld Feinchemikalien sind die Produktionsschwerpunkte organische und anorganische Zwischenprodukte vor allem für die Synthese von Pharmawirkstoffen, Pflanzenschutzmitteln, Kosmetika und Kunststoffadditiven. Wichtigste Anwendungsgebiete sind der Agro- und Pharmabereich sowie die Lack- und Farbenindustrie. Degussa-Hüls zählt in diesem Bereich zu den weltweit führenden Anbietern.

Segment Polymere und Zwischenprodukte

Das Segment Polymere und Zwischenprodukte besteht – nach dem Verkauf des PVC-Herstellers Vestolit Ende 1999 – aus den strategischen Geschäftsfeldern Röhm, OXENO und Phenolchemie. Es trug 1998/99 rund 22 % (einschließlich Vestolit) zum Gesamtumsatz von Degussa-Hüls bei.

Röhm. Die Röhm GmbH belegt in der Methacrylatchemie bei allen Produktgruppen führende Positionen auf dem Weltmarkt. Die bekannteste Marke ist Plexiglas. Immer bedeutender werden Produkte für spezielle Anwendungen auf Methacrylatbasis, wie z.B. Bindemittel in Farben und Lacken, Dentalmassen, Straßenmarkierungen oder Pharmapolymere, die als Tabletten- und Kapselüberzüge dienen. Additive für Motoren-, Getriebe- und Hydrauliköle steigern die Leistungsfähigkeit und die Lebensdauer dieser Aggregate.

OXENO. Die OXENO Olefinchemie GmbH gehört zu den führenden Herstellern auf dem Gebiet der C4-Produkte, Oxo-Alkohole und Weichmacher. Die Produkte von OXENO sind in umweltfreundlichen Treibmitteln für Haarsprays, in PVC-Bodenbelägen, als Antiklopfmittel in Benzin, in Klebstoffen sowie als Weichmacher in Kabelummantelungen, Folien und Schläuchen aus PVC und Polyethylen enthalten.

Phenolchemie. Die Phenolchemie GmbH & Co. KG hat sich auf die Produkte Phenol und Aceton spezialisiert. Diese zählen zu den wichtigsten Ausgangsstoffen für Schmerzmittel, CDs, Nylon und

Acrylglas. Mit großen Produktionsanlagen in Deutschland und Belgien sowie ab Anfang 2000 in den USA ist Phenolchemie bei ihren Produkten Weltmarktführer.

Segment Performance-Materialien

Die strategischen Geschäftsfelder Sivento, Füllstoffsysteme und Pigmente, Edelmetalle, Autoabgaskatalysatoren und Cerdec bilden das Segment Performance-Materialien. Sein Anteil am Gesamtumsatz der Degussa-Hüls betrug 1998/99 rund 32 %.

Sivento. Sivento stellt Produkte wie Silane, pyrogene Kieselsäuren ("Aerosil"), Chemiekatalysatoren und Zeolithe her. Aerosil ist ein Verstärkerfüllstoff, der u.a. in Silikon-Kautschuk, Kunststoffen sowie Farben und Lacken eingesetzt wird; er verbessert aber auch die Fließfähigkeit von Feuerlöschpulvern und Speisesalz. Bei Aerosil ist Degussa-Hüls Weltmarktführer. Chlorsilane finden in der Halbleiter- und Telekommunikationsindustrie sowie bei der Herstellung von Aerosil und Organosilanen Anwendung.

Füllstoffsysteme und Pigmente. Das Geschäftsfeld Füllstoffsysteme und Pigmente der Degussa-Hüls ist als Hersteller von Industrierußen, gefällten Kieselsäuren und Gummisilanen globaler Marktführer auf dem Gebiet Gummiverstärkung. Diese Produkte werden hauptsächlich in Reifen, aber auch in zahlreichen anderen Gummiartikeln verarbeitet. Eine wesentliche Anwendung ist der "grüne" Reifen, der durch geringeren Rollwiderstand den Kraftstoffverbrauch senkt und somit die Umwelt deutlich weniger belastet. Industrieruße sowie gefällte Kieselsäuren werden darüber hinaus in Kunststoffen, Lacken oder Druckfarben eingesetzt.

Edelmetalle. Mit dem Geschäftsfeld Edelmetalle ist Degussa-Hüls einer der international führenden Anbieter von technologisch anspruchsvollen Produkten und Dienstleistungen vorrangig für die Elektronik-, Elektro- und Chemieindustrie. Die Produktpalette umfasst u.a. Pulver und Pasten, hochreine Werkstoffe und galvanotechnische Bäder für die Elektronik, Bauteile und Materialien für Elektrokontakte, Platinnetze und -präparate für katalytische Chemieverfahren, Platinbauteile für die Glasindustrie sowie löttechnische Produkte für industrielle Anwendungen.

Autoabgaskatalysatoren. Degussa-Hüls ist einer der weltweit führenden Produzenten von Katalysatoren zur Abgasbehandlung von Benzin- und Dieselmotoren.

Kunden sind die internationalen Automobilhersteller, die von weltweiten Produktionsstandorten beliefert werden.

Cerdec. Die Cerdec AG ist weltweit einer der bedeutendsten Anbieter von Farben für die keramische sowie die Glas- und Kunststoffindustrie. Zu den wichtigsten Produkten zählen Dekorfarben, Glasuren und Farbkörper für die Bau-, Geschirr- und Kunstkeramik sowie Glasfarben zur Beschichtung von Automobil-, Bau- und Hohlglas. Hinzu kommen Spezialprodukte wie Silberpräparate für die Herstellung heizbarer Autoheckscheiben.

Die drei edelmetallnahen Geschäftsfelder Edelmetalle, Autoabgaskatalysatoren und Cerdec AG sollen zum 1. Januar 2000 zusammengeführt und mit Zustimmung der Hauptversammlung in eine eigenständige Gesellschaft ausgegliedert werden, um Kompetenzen zu bündeln, Synergien zu realisieren und zusätzliche Handlungsspielräume zu schaffen. In diesem Zusammenhang wird auch die Abgabe der Gold- und Silberscheidung in Hanau-Wolfgang an die Norddeutsche Affinerie geprüft.

Servicebereiche

Die Service-Gesellschaften Creavis Gesellschaft für Technologie und Innovation mbH und Infracor GmbH sowie die Degussa Bank GmbH trugen im Geschäftsjahr 1998/99 rund 5 % zum Gesamtumsatz von Degussa-Hüls bei.

(c) Wesentliche Beteiligungen

ASTA Medica AG, Dresden	100 %
Cerdec AG Keramische Farben, Frankfurt/Main	100 %
Creavis Gesellschaft für Technologie und Innovation mbH, Marl	100 %
Degussa Bank GmbH, Frankfurt/Main	100 %
Infracor GmbH, Marl	100 %
OXENO Olefinchemie GmbH, Marl	100 %
Allgemeine Gold- und Silber- Scheideanstalt AG, Pforzheim	90,8 %
Phenolchemie GmbH & Co. KG, Gladbeck	99,5 %
Röhm GmbH, Darmstadt	99,5 %
Stockhausen GmbH & Co. KG, Krefeld	99,8 %
Degussa-Hüls Antwerpen N.V., Antwerpen, Belgien	100 %
Degussa-Hüls Corporation, Ridgely Park, New Jersey, USA	100 %
Degussa-Hüls Ltda., Guarulhos, Brasilien	90,9 %

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Degussa-Hüls besteht in ihrer heutigen Form erst seit dem 1. Februar 1999. Die folgenden Kennzahlen für 1998 beziehen sich auf die ehemalige Hüls AG inklusive des Ergebnisanteils aus der Degussa-Beteiligung. Sie sind in dieser Form in den VEBA-Konzernabschluss eingeflossen:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	4.653
Betriebsergebnis	251
Bilanzsumme	4.120
Investitionen	761
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	18.737

In ihrem ersten Geschäftsjahr (1998/99) nach der Verschmelzung von Degussa und Hüls, das abweichend von dem Geschäftsjahr der VEBA am 30. September 1999 endete, wies Degussa-Hüls die folgenden Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	1998/99
Umsatz	12.354
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	492
Bilanzsumme	9.459
Investitionen	1.151
Mitarbeiter (per 30. September 1999)	45.335

Anmerkung: Die Kennzahlen weichen wegen unterschiedlicher Berichtszeiträume, Ergebnisdefinition und Bilanzierungsmethoden von den Kennzahlen in der VEBA-Segmentberichterstattung ab.

Für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 1999 wies der Chemiebereich von VEBA gegenüber den ersten neun Monaten des vorausgegangenen Geschäftsjahres die folgenden Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998*)	erstes bis drittes Quartal 1999**)
Umsatz	3.656	11.272
Betriebsergebnis	190	366
Investitionen	593	871
Mitarbeiter ***)	18.737	45.335

*) Hüls AG einschließlich Ergebnis Degussa-Beteiligung (anteilig)

**) einschließlich viertes Quartal der früheren Degussa

***) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Die deutliche Steigerung von Umsatz und Betriebsergebnis resultiert aus der erstmaligen Vollkonsolidierung von Degussa-Hüls und der – durch das bisher abweichende Geschäftsjahr dieser Gesellschaft bedingten – Einbeziehung des vierten Quartals 1998 der früheren Degussa (Umsatz: rund EUR 1,8 Mrd.; Betriebsergebnis: EUR 66 Mio.).

Nach einem schwachen Start zu Beginn des Jahres hat sich das Chemiegeschäft im zweiten und dritten Quartal spürbar belebt. Dies war insbesondere in den Segmenten Gesundheit und Ernährung sowie Spezialprodukte erkennbar. Einen erheblichen Ergebnisrückgang mussten die Polymere und Zwischenprodukte in den ersten neun Monaten hinnehmen. Vergleichbar gerechnet lag das Betriebsergebnis im Chemiebereich deutlich unter dem guten Vorjahreswert.

Im Gesamtjahr 1999 wird das Betriebsergebnis im Chemiebereich den Vorjahreswert wegen der Vollkonsolidierung von Degussa-Hüls erheblich überschreiten. Auf vergleichbarer Basis kann der deutliche Rückstand gegenüber dem Vorjahr trotz positiver Impulse durch den Aufschwung in der Chemiekonjunktur und zusätzlicher Synergieeffekte nicht aufgeholt werden.

(4) Telekommunikation: VEBA Telecom GmbH

Zum Bereich Telekommunikation, der durch die VEBA Telecom GmbH, Düsseldorf („VEBA Telecom“), geführt wird, gehört nach der Veräußerung der wesentlichen Aktivitäten im Jahr 1999 nur noch die Beteiligung von 17,5 % an der französischen Bouygues Telecom S.A. („Bouygues Telecom“).

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Seit Beginn der Liberalisierung des Telekommunikationsmarktes Ende der 80er Jahre bauten einige Teilkonzerne der VEBA erste Aktivitäten in jeweils geschäftsverwandten Telekommunikations-Teilmärkten auf. 1993 erhielt die E-Plus Mobilfunk GmbH („E-Plus“) als Beteiligung von PreussenElektra die dritte digitale Mobilfunklizenz in Deutschland. 1994 erhielt Bouygues Telecom, an der VEBA bereits damals beteiligt war, die dritte digitale Mobilfunklizenz in Frankreich. Um sich in dem stark wachsenden Geschäftsfeld Telekommunikation günstig zu positionieren, bündelte VEBA 1994/1995 die Telekommunikationsaktivitäten des gesamten Konzerns in der VEBA Telecom GmbH und die deutschen Aktivitäten in deren 100%iger Tochtergesellschaft VEBACOM GmbH („VEBACOM“). Die wesentlichen Säulen des damaligen Geschäfts waren

Mobilfunk, Kabelfernsehen sowie Unternehmensnetze und Mehrwertdienste, woraus später das Geschäft für öffentliche Telefonie entstand. Das Engagement in der Telekommunikation wurde anfänglich bewusst breit aufgestellt, um die Risiken in dem noch unsicheren Markt- und Regulierungsumfeld zu streuen und gleichzeitig viele Chancen zu sichern.

Im Rahmen einer Allianz zum Ausbau des europäischen und insbesondere des deutschen Telekommunikationsgeschäfts beteiligte sich Cable & Wireless plc. ("C & W") Anfang 1995 mit 45,0 % an VEBACOM; VEBA beteiligte sich im Gegenzug mit 10,5% an C & W. Die Allianz mit C & W wurde Anfang 1997 durch Rückkauf der VEBACOM-Anteile wieder gelöst. Gleichzeitig schufen VEBA und RWE durch Einbringung der RWE-Telekommunikationsaktivitäten in VEBACOM die o.tel.o. communications GmbH & Co ("o.tel.o"). Ihre bestehende Beteiligung an E-Plus erhöhte o.tel.o im September 1997 durch Zukauf von Thyssen auf 60,3 %.

o.tel.o verfügte über ein weitreichendes eigenes Festnetz. 1998 trat sie in die öffentliche Festnetztelefonie im liberalisierten Telekommunikationsmarkt ein. Sie fokussierte ihr Telekommunikationsgeschäft durch Portfoliobereinigungen auf Festnetz- und Internetangebote sowie die Mobilfunktelefonie.

Das Jahr 1999 hat zu weitreichenden Veränderungen des Teilkonzerns geführt:

Im März 1999 veräußerte VEBA ihren seit Auflösung der Allianz als Finanzbeteiligung gehaltenen Anteil von mittlerweile 10,2 % an C & W.

Im April 1999 verkaufte o.tel.o ihr Festnetzgeschäft an eine Tochtergesellschaft der Mannesmann Arcor AG & Co. VEBA hat sich aus dem Festnetzgeschäft zurückgezogen, weil die Entwicklung dieses Bereiches weit hinter den Erwartungen zurückgeblieben war und ein Erreichen der Rentabilitätsziele ausgeschlossen erschien. Wesentliche Ursachen waren zu hohe Kosten, insbesondere die hohen Vertriebskosten des isolierten Festnetzgeschäfts, und zu geringe Margen aufgrund des schnellen Preisverfalls im Bereich der privaten Sprachtelefonie. Durch den Verkauf des Festnetzgeschäftes wurde VEBA von den Investitionen und weiteren Anlaufverlusten für den Aufbau dieses Geschäftsbereichs entlastet. Die ehemalige o.tel.o firmiert seit Mitte 1999 als VR Telecommunications GmbH & Co. ("VRT").

Im Mai 1999 wurde die TeleColumbus GmbH, die das deutsche Geschäft mit Kabelfernsehanschlüssen

bündelte, an die DB Investor AG, eine Finanzholdinggesellschaft der Deutsche Bank AG, veräußert. Dies geschah vor dem Hintergrund bevorstehender hoher Investitionen und einer Marktkonsolidierung in größeren Unternehmenseinheiten in Deutschland.

Im Oktober 1999 wurde die Beteiligung an E-Plus an France Télécom S.A. veräußert. Angesichts der bevorstehenden Verschmelzung von VEBA und VIAG bestand die Notwendigkeit, eine der beiden Mobilfunkbeteiligungen in Deutschland abzugeben. Gleichzeitig konnte VEBA damit an der attraktiven Wertentwicklung von Mobilfunkunternehmen teilhaben. Der Verkauf steht noch unter dem Vorbehalt behördlicher Genehmigungen. Die inzwischen erfolgte Ausübung des Vorkaufsrechts durch den Mitgesellschafter Bell South führt zu keiner Änderung der Veräußerungskonditionen.

Im Dezember 1999 wurde die Beteiligung an der schweizerischen Kabel-TV-Gesellschaft Cablecom Holding AG vorbehaltlich der Zustimmung der zuständigen Gremien und der schweizerischen Behörden verkauft.

Bis auf die Beteiligungen an Bouygues Telecom und an den in ihrer Bedeutung nachrangigen Iridium-Gesellschaften (satellitengestützter Mobilfunk) ist die aktive Geschäftstätigkeit von VEBA Telecom damit beendet. Die erzielten Veräußerungserlöse werden nicht in der Telekommunikation reinvestiert. Sie sollen dazu beitragen, den Konzern auf die Kerngeschäfte Energie und Chemie zu fokussieren. VEBA Telecom hat damit zwar die gesteckten Ziele in der Telekommunikation nicht erreicht, insgesamt aber einen erheblichen Wertbeitrag für den Konzern erwirtschaftet. Während Finanzmittel in Höhe von etwa EUR 3,6 Mrd. eingesetzt wurden, werden bis Mitte 2000 unter Berücksichtigung der Erlöse aus den Beteiligungen an E-Plus und Cablecom bereits EUR 8,9 Mrd. zurückgeflossen sein; hinzu kommen werden noch die künftigen Erträge aus Bouygues Telecom.

(b) Struktur und Geschäftstätigkeit

VEBA Telecom hält 17,5 % an Bouygues Telecom; die Kapitalmehrheit liegt bei Bouygues S.A. und mit ihr verbundenen Unternehmen. Bouygues Telecom wurde 1994 gegründet und erhielt im gleichen Jahr die Erlaubnis zum Betrieb eines Mobilfunknetzes in Frankreich nach dem GSM 1800-Standard. Derzeit werden mit etwa 5.500 Basisstationen bereits die meisten Regionen Frankreichs bedient; die Bevölkerungsabdeckung liegt bei etwa 96 %. Bouygues

Telecom hat am weiterhin stark wachsenden Neukundengeschäft einen Marktanteil von etwa 20 % erreicht und hält mit 2,6 Mio. Kunden im Oktober 1999 einen Anteil von 15 % am Gesamtkundenbestand. Bouygues Telecom ist damit nach Itineris und SFR der drittgrößte Mobilfunkbetreiber in Frankreich. Die Gesellschaft wird ihr Netz weiter ausbauen und will auch künftig am starken Wachstum des französischen Mobilfunkmarktes überproportional teilhaben.

(c) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die nachfolgende Tabelle zeigt die wesentlichen Kennzahlen¹ von VEBA Telecom für das Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	201
Betriebsergebnis	-461
Bilanzsumme	2.414
Investitionen	360
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	1.965

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich VEBA Telecom in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	128	106
Betriebsergebnis	-335	-120
Investitionen	276	118
Mitarbeiter *)	1.965	26

*) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Der Umsatz in der Telekommunikation umfasst die zeitanteiligen Werte für das Anfang April veräußerte Festnetzgeschäft sowie für den Ende Mai verkauften Kabelnetzbetreiber TeleColumbus. Zum Betriebsergebnis tragen darüber hinaus im Wesentlichen die at equity bilanzierten Mobilfunkgesellschaften E-Plus und Bouygues Telecom bei. Die deutliche Verbesserung des Betriebsergebnisses ist vor allem durch die ab dem 1. April 1999 entfallenen Kosten für den

weiteren Aufbau des Festnetzgeschäfts und operative Verbesserungen im Mobilfunk begründet. Darüber hinaus ist das Betriebsergebnis von E-Plus nur für das erste Halbjahr 1999 enthalten, nachdem der Vertrag über den Verkauf der E-Plus-Beteiligung im Oktober 1999 abgeschlossen wurde. Im Vergleich mit dem Vorjahr ist zu berücksichtigen, dass in den ersten drei Quartalen 1998 Badwillauflösungen in Höhe von rund EUR 107 Mio. das Ergebnis entlasteten.

Bouygues Telecom weist wegen des starken Wachstums nach wie vor hohe Verluste aus. Iridium entwickelte sich mangels Markterfolgs deutlich unter Plan; die Beteiligungen in diesem Bereich wurden vollständig abgeschrieben.

Aufgrund der Veräußerung von Beteiligungen mit hohen Anlaufverlusten wird der Bereich Telekommunikation sein Betriebsergebnis gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessern.

(5) Immobilien Management: Viterra AG

Die Viterra Aktiengesellschaft, Essen ("Viterra AG"), ist aus der Zusammenführung der Raab Karcher AG mit der VEBA Immobilien AG hervorgegangen. Sie ist eine nahezu 100%ige Tochter der VEBA AG und mit dieser über einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verbunden. Viterra gehört mit mehr als 126.000 Wohnungen zu den führenden Immobiliendienstleistern in Deutschland. Ihre Beteiligungsgesellschaften Deutschbau Wohnungsgesellschaft mbH und Wohnbau Rhein-Main AG halten über 50.000 weitere Wohnungen. Viterra strebt an, ihre führende Position in der deutschen Immobilienwirtschaft weiter auszubauen.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

In den Jahren 1933 und 1939 wurden die Vorgängergesellschaften von VEBA Immobilien als Werkwohnungs-gesellschaften für die damalige Eisen- und Stahlindustrie sowie den Bergbau gegründet. 1986 wurden die Einzelgesellschaften in die Unternehmensgruppe VEBA Wohnen integriert, die 1994 in VEBA Immobilien umfirmierte. Damit wurde dem erweiterten Aktivitätsspektrum in den Bereichen Gewerbe und Dienstleistungen Rechnung getragen, nachdem im Jahr 1990 die bis dahin bestehende Gemeinnützigkeit des Unternehmens aufgehoben worden war.

¹ o.tel.o wurde quotat, E-plus at equity in den Konzernabschluss einbezogen.

Die 1848 gegründete Raab Karcher entwickelte ausgehend vom Kohlehandel ihre Tätigkeit auf verschiedenen Geschäftsfeldern. Im Rahmen einer Portfolioberreinigung wurden in den Jahren 1992 und 1993 unter anderem Aktivitäten im Ölbereich an VEBA Oel abgegeben und die Bereiche Baustoffe und Wärmedienstleistungen von Stinnes hinzuerworben. Zum 1. Januar 1998 wurden im Rahmen der Neuordnung des Bereichs Handel, Verkehr und Dienstleistungen im VEBA-Konzern die bis dahin zur Raab Karcher-Gruppe gehörenden Unternehmensbereiche Raab Karcher Baustoffe und Raab Karcher Sanitär, Heizung, Fliesen an die Stinnes AG übertragen. Die Elektronikhandelsaktivitäten mit den Bereichen Electronic Systems und Electronic Components wurden an die VEBA AG angegliedert. Die Raab Karcher Tankstellentechnik, die Raab Karcher Ambiente und die personellen Wachdienstleistungen der Raab Karcher Sicherheit wurden im Geschäftsjahr 1998 veräußert.

Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 1998 wurde die Raab Karcher AG auf die VEBA Immobilien AG verschmolzen. Im Mai 1999 erfolgte die Umfirmierung in Viterra AG. Aus der Umstrukturierung ist ein integriertes Unternehmen hervorgegangen, das auf Immobilien und immobilienbezogene Dienstleistungen fokussiert ist.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Die Geschäftstätigkeit der Viterra ist in vier Geschäftsfelder untergliedert:

Geschäftsfeld Wohnen Investment

Das Geschäftsfeld Wohnen Investment mit über 126.000 eigenen Wohnungen und mehr als 50.000 Wohnungen, die über die Beteiligungen an der

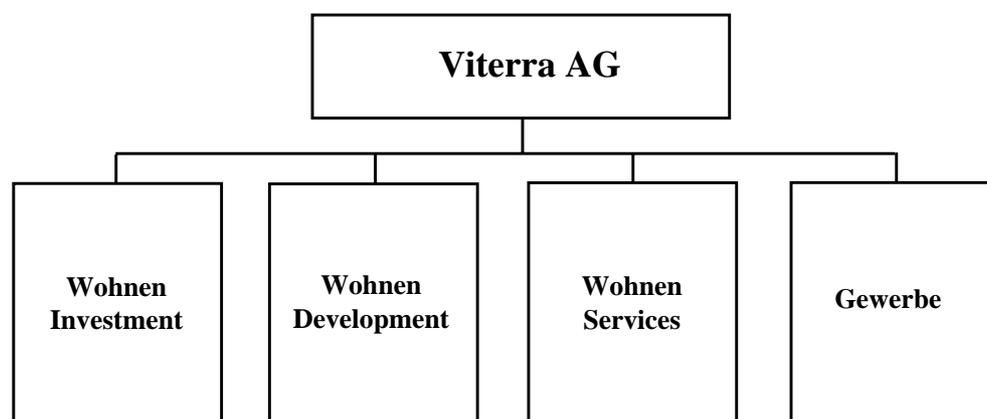
Deutschbau Wohnungsgesellschaft mbH und der Wohnbau Rhein-Main AG gehalten werden, ist die umsatz- und ertragsstärkste Geschäftseinheit. Die Tätigkeit in diesem Geschäftsfeld umfasst den An- und Verkauf sowie das Vermietungsgeschäft mit Wohnimmobilien. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt im Ruhrgebiet. Die Mieteinnahmen konnten im Geschäftsjahr 1998 weiter gesteigert werden; im Rahmen der aktiven Bestandsumschichtung wurden insgesamt über 2.900 Wohneinheiten veräußert.

Geschäftsfeld Wohnen Development

Im Geschäftsfeld Wohnen Development betreibt Viterra mit der Viterra Baupartner AG eine bundesweit tätige Bauträgergesellschaft. Das Geschäftsfeld umfasst die Grundstücksakquisition, die Erschließung von Baugebieten, die Planung und Realisierung eigener Bauträgermaßnahmen sowie die Vermarktung dieser Immobilien. Schwerpunkt ist die Erstellung und der Vertrieb von Reiheneigenheimen und Doppelhaushälften. Unter der Markenbezeichnung VEBA Wohn-Wert wird preiswerter Wohnungsbau verfolgt. Nach dem VEBA Wohn-Wert-Konzept erstellte Eigenheime sollen auch in Polen und in den Niederlanden vermarktet werden. 1998 konnten mehr als 1.000 Wohneinheiten fertiggestellt und veräußert werden.

Geschäftsfeld Wohnen Services

Das Geschäftsfeld Wohnen Services umfasst Dienstleistungen rund um die Wohnung für Nutzer und Verwalter sowie private und institutionelle Eigentümer von Wohnungen und kleineren Gewerbeobjekten. Operative Gesellschaften sind vor allem die Viterra Energy Services AG, die Viterra Wohnpartner AG, die Viterra Sicherheit und Service GmbH und die Viterra Contracting GmbH.



Die Viterra Energy Services AG ist Marktführerin für die verursachungsgerechte Abrechnung von Wärme und Wasser in privaten Haushalten und gewerblichen Objekten. Die Viterra Wohnpartner AG befasst sich mit dem kaufmännischen, technischen und infrastrukturellen Management von Wohnimmobilien für den eigenen Bestand und für über 7.000 Wohnungen von Dritten. Der von der Viterra Sicherheit und Service GmbH abgedeckte Bereich Sicherheit umfasst Alarmsysteme für Privatkunden, Notruf- und Servicezentralen sowie Sicherheitstechnik. Der Bereich personelle Wachdienstleistungen wurde 1998 an die schwedische Securitas-Gruppe abgegeben, um sich zukünftig auf das Angebot von sicherheitstechnischen Komplettlösungen zu konzentrieren. Die Viterra Contracting GmbH plant, finanziert, erstellt und betreibt Wärmeanlagen. Auch hier wird verstärkt das Drittgeschäft aufgebaut.

Geschäftsfeld Gewerbe

Der Bestand an größeren Gewerbeimmobilien sowie die Development-Aktivitäten und das Facility-Management sind in dem Geschäftsfeld Gewerbe konzentriert. Viterra ist in der Projektentwicklung, in der Projektsteuerung und im Investment beim Bau von gewerblichen Immobilien tätig.

(c) Wesentliche Beteiligungen

Viterra Baupartner AG, Bochum	100 %
Viterra Contracting GmbH, Bochum	100 %
Viterra Energy Services AG, Essen	100 %
Viterra Sicherheit und Service GmbH, Essen	100 %
Viterra Wohnen AG, Bochum	100 %
Viterra Wohnpartner AG, Bochum	100 %
Viterra Gewerbe Immobilien GmbH, Bochum	90,5 %
VEBA Wohnen GmbH, Bochum	83,7 %
VEBA Urbana GmbH, Bochum	58,2 %
Deutschbau Wohnungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main	50,0 %*)
Wohnbau Rhein-Main AG, Frankfurt am Main	47,9 %**)

*) gehalten über die 50%ige Beteiligung an der Deutschbau Holding GmbH, Frankfurt am Main.

***) per 16. Dezember 1999; gehalten über die 50%ige Beteiligung an der WBRM Holding GmbH, Frankfurt am Main.

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die wesentlichen Kennzahlen von Viterra waren im Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	1.451
Betriebsergebnis	149
Bilanzsumme	3.702
Investitionen	205
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	5.842

Die folgenden Kennzahlen zeigen (im Vergleich zum Vorjahreszeitraum) die Entwicklung von Viterra in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998*)	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	796	777
Betriebsergebnis	91	102
Investitionen	77	203
Mitarbeiter **)	5.842	4.856

*) Im Gegensatz zum Jahresabschluss 1998 sind Auslaufaktivitäten, die im Jahresverlauf 1998 veräußert wurden, nicht enthalten.

**) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Viterra erzielte in den ersten neun Monaten 1999 einen insgesamt geringfügig niedrigeren Umsatz als im Vorjahreszeitraum. Der Vorjahresumsatz enthält den Erlös aus der Veräußerung eines größeren Objekts im Geschäftsfeld Gewerbe. In den anderen Geschäftsfeldern Wohnen Investment, Wohnen Development und Wohnen Services stieg der Umsatz.

Das Betriebsergebnis von Viterra konnte deutlich gesteigert werden. Dies ist vor allem auf eine Verbesserung bei Energy Services – sowohl im Dienstleistungs- als auch im Handelsgeschäft – sowie auf den entfallenen Verlust der 1998 veräußerten Tankstellentechnik zurückzuführen. Die Geschäftsfelder Wohnen Investment und Wohnen Development liegen etwa auf Vorjahresniveau.

Da sowohl im Geschäftsfeld Wohnen Investment das geplante Verkaufsvolumen erhöht werden konnte als auch im Geschäftsfeld Wohnen Development die Anzahl der laufenden Bauträgerprojekte gestiegen ist,

wird für das Gesamtjahr 1999 eine deutliche Steigerung des Betriebsergebnisses erwartet.

(6) Distribution/Logistik: Stinnes AG und VEBA Electronics

Der Bereich Distribution/Logistik besteht aus den beiden Teilkonzernen Stinnes und VEBA Electronics.

(a) Stinnes AG

Die Stinnes Aktiengesellschaft ("Stinnes AG") ist die Führungsgesellschaft eines weltweit tätigen Logistikkonzerns, der in den Geschäftsbereichen Verkehr, Chemie, Baustoffe, Werkstoffe und Sortimente tätig ist. Stinnes ist auf das intelligente Bündeln und Verteilen von Warenströmen und der zugehörigen Informationen fokussiert. Dabei nimmt das Unternehmen eine Mittlerfunktion zwischen Lieferanten, Produzenten, Weiterverarbeitern und Endverbrauchern ein. Seit dem Börsengang im Juni 1999 ist VEBA mit nunmehr 65,5 % an Stinnes beteiligt.

aa) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Ursprünge des Stinnes-Konzerns gehen auf das Jahr 1808 zurück, in dem das Unternehmen von Mathias Stinnes in Mülheim an der Ruhr als Kohlenhandlung gegründet wurde. Sein Enkel Hugo Stinnes baute das Unternehmen Anfang des 20. Jahrhunderts zu einem der größten Konzerne in Europa aus. Nach dem Kriegseintritt der USA im Jahr 1941 wurde das Vermögen der Erben von Hugo Stinnes von den USA beschlagnahmt, im Jahr 1957 unter Einschaltung eines deutschen Bankenkonsortiums aber wieder nach Deutschland zurückgeführt. Im Jahr 1965 erwarb die VEBA die Mehrheit (94,9 %) an der Hugo Stinnes AG. 1976 wurde das Unternehmen in Stinnes AG umbenannt und 1992 in die VEBA eingegliedert. Die seit 1962 bestehende Börsennotierung der Gesellschaft wurde beendet.

In den letzten Jahren hat Stinnes eine Reihe von Umstrukturierungen vorgenommen und die Entwicklung vom traditionellen Handelshaus zu einem fokussierten internationalen Logistikdienstleister vollzogen. Ihre Ökologikaktivitäten hat Stinnes 1997 auf die VEBA Oel übertragen. Bis Ende 1991 erwarb Stinnes von der Deutschen Bundesbahn in zwei Schritten zunächst 80 % und im Jahr 1994 die restlichen 20 % der Schenker & Co. GmbH. Nach einer größeren Portfoliobereinigung 1998 wurden die Aktivitäten im Bereich Verkehr in der Schenker AG zusammengefasst. Um das Geschäftsfeld Verkehr weiter auszubauen, hat Stinnes 1998 eine Beteiligung von 35 %

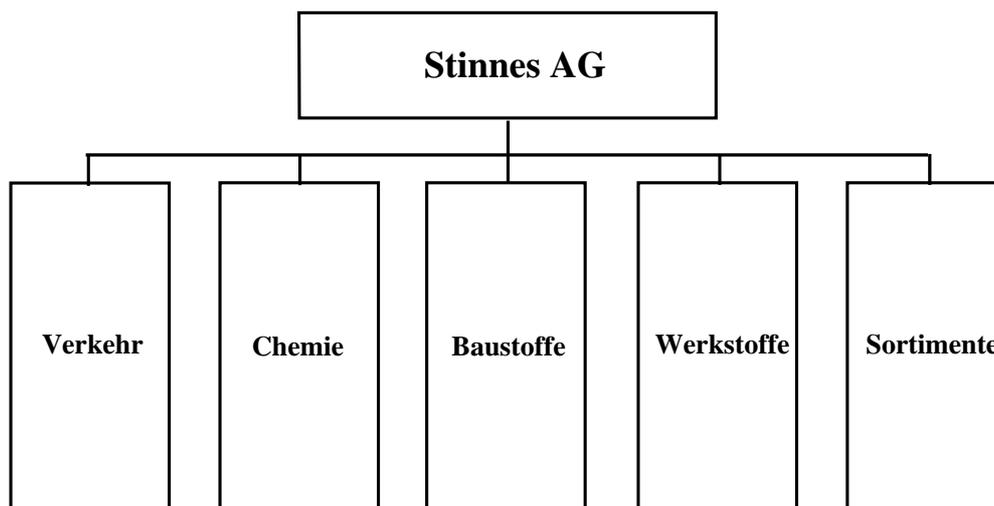
am Grundkapital der schwedischen BTL AB ("BTL") erworben, die 1999 auf nahezu 100 % aufgestockt wurde. Die Aktivitäten der Schenker AG und der BTL wurden durch Integration der beiderseitigen Aktivitäten zu einheitlichen Landesgesellschaften zusammengeführt. Das Geschäftsfeld Chemie wurde in den 90er Jahren durch gezielte Akquisitionen in Europa und den USA zu seiner heutigen Größe geführt. Ende 1998/Anfang 1999 hat sich Stinnes von ihren Baumarktaktivitäten, der Raab Karcher Sanitär.Heizung.Fliesen GmbH und dem Stinnes Reifendienst getrennt, die 1998 zusammen etwa 16 % zum Gesamtumsatz von Stinnes beitrugen.

bb) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Die Aktivitäten von Stinnes teilen sich in die Geschäftsfelder Verkehr, Chemie, Baustoffe, Werkstoffe und Sortimente auf.

Geschäftsfeld Verkehr

Die Schenker AG, eine 100%ige Tochter der Stinnes AG, ist weltweit einer der führenden Anbieter integrierter Verkehrs- und Logistikdienstleistungen. Unter dem Dach der Schenker-Gruppe operieren drei spezialisierte Sparten: Europäischer Landverkehr ("Schenker-BTL"), Luft- und Seefracht ("Schenker International") und Logistische Systeme ("Schenker Logistik"). Der Europäische Landverkehr ist mit rund 600 Standorten in nahezu allen europäischen Ländern eines der führenden Transport- und Logistiknetzwerke. Kerngeschäft ist die Organisation termingerechter Stückgutsystemverkehre im Linienverkehr über selbst betriebene Terminals in ganz Europa. Daneben bietet die Leistungspalette auch Spezialtransporte, wie Messe- und Kunsttransporte, Umzüge, Schwer- sowie Kühltransporte. Die Luft- und Seefracht umfasst die Organisation des weltweiten Luft- und Seetransports von Gütern, wobei der Seetransport hauptsächlich containerisierte Güter sowie die Zusammenführung oder das Auflösen von mehreren Sendungen oder Containern betrifft. Als Zusatzdienstleistungen werden Verzollung, Lagerung oder Kommissionierung angeboten. Die Sparte Logistische Systeme umfasst die kundenspezifische Verknüpfung mehrerer logistischer Wertschöpfungsstufen mit einem hohen Anteil an stationären Dienstleistungen. Hierzu gehören die Optimierung von Abläufen und Systemen (Warehouse-Management, Supply-Chain-Management) und verschiedene Transportergänzungsdienstleistungen (Value Added Services), wie z.B. Kommissionierung, Verpackung, Montage, taktgenaue Produktionszulieferung (Just-in-time-An-



lieferung), Ersatzteildistribution und Beratung. Das Geschäftsfeld Verkehr trägt rund 40 % zum Umsatz von Stinnes bei.

Geschäftsfeld Chemie

Im Bereich Chemie ist die Brenntag AG & Co. oHG Chemievertrieb ("Brenntag") seit 125 Jahren als Chemiedistributeur tätig. Mit über 140 Standorten, davon 80 Logistikzentren in Europa, ist Brenntag Marktführer in Europa und die Nummer 4 in den USA. Brenntag bündelt die Produktströme der großen Chemieproduzenten weltweit und verteilt sie über ihre leistungsfähigen Logistikzentren just-in-time an die weiterverarbeitende Industrie. Die angebotenen Logistikdienstleistungen umfassen die Beschaffung, den Transport und die Lagerung von Chemikalien, die Mischung und Abfüllung in kleinere Gebindegrößen sowie die Rücknahme von Leergebinden. Der Verkauf der Chemikalien wird insbesondere bei Spezialchemikalien durch umfassende anwendungstechnische Beratung ergänzt. Die Brenntag führt Vollsortimente für Industrie- und Spezialchemikalien. Der Umsatzanteil des Geschäftsfelds Chemie liegt bei rund 16 % des Gesamtumsatzes von Stinnes.

Geschäftsfeld Baustoffe

Mit der zum 1. Januar 1998 von der ehemaligen Raab Karcher AG-VEBA Immobilien Management übernommenen Raab Karcher Baustoffe Holding GmbH & Co. oHG ist Stinnes einer der bedeutendsten Baustofffachhändler in Europa und Marktführer in Deutschland, Tschechien und Ungarn. Als Vollsortimenter für Baustoffe, Hoch-, Tief- und Ausbaustoffe, Dach- und Fassadenbaustoffe, Holz-

und Bauelemente sowie Baudienstleister versorgt Raab Karcher Baustoffe die Bauwirtschaft über ein großflächiges, eng geknüpftes Standortnetz mit Systemlösungen. Baustellenlogistik und Entsorgung sowie der Verkauf und die Vermietung von Baugeräten und Werkzeugen gehören ebenfalls zum Geschäftsfeld. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt im Inland. Im Geschäftsfeld Baustoffe werden rund 15 % des Gesamtumsatzes von Stinnes erzielt. Die ebenfalls von der Raab Karcher AG-VEBA Immobilien Management übernommene Raab Karcher Sanitär-Heizung-Fliesen GmbH wurde veräußert.

Geschäftsfeld Werkstoffe

Die Stinnes Interfer Beteiligungs-AG & Co. oHG ("Stinnes Interfer") ist einer der führenden Distributoren für Stahl in Deutschland und für Erze und Mineralien weltweit. Anfang 1999 sind im Geschäftsfeld Werkstoffe die Bereiche Stahl und Rohstoffe unter dem Dach der Stinnes Interfer zusammengefasst worden. Die Stahlaktivitäten umfassen die kundenspezifische Beschaffung, Distribution und Anarbeitung von Rohren, Flach-, Profil- und Stabstahlprodukten, Baustahlmatten sowie den In- und Export von Stahlprodukten aller Art. Die Frank & Schulte GmbH, Marktführer in Europa bei Spezialerzen, betreibt die weltweite Beschaffungslogistik (Koordination der Bedarfsmengen, Zusammenstellung der Ladungen, Transportabwicklung, Qualitätskontrolle), die kundenspezifische Aufarbeitung von der Produktentwicklung bis zum Processing (d.h. Brechen, Mahlen, Sieben und Verpacken) und den Vertrieb der Produkte (z.B. Markterschließung und Entwicklung für Produzenten und anwendungstechnische Beratung) in den Segmenten Mineralien (Spezialerze und Füllstoffe), Metalle sowie Metallurgie (Legierungen,

Legierungsbriketts, Aufkohlungsmittel und Spezialrohren). Der Umsatz des Geschäftsfelds Werkstoffe trägt rund 12 % zum Umsatz von Stinnes bei.

Geschäftsfeld Sortimente

Stinnes Intertec GmbH & Co. oHG (‘‘Stinnes Intertec’’) ist ein Systemgroßhändler, der technische Ge- und Verbrauchsgüter weltweit beschafft, zu Sortimenten zusammenstellt und mit ergänzenden Dienstleistungen in den Handel in ausgewählten europäischen Ländern bringt. Über 4.500 Bau-, Fach- und SB-Märkte werden mit Sortimenten in den Bereichen Autozubehör und -pflege, Fahrradzubehör, Elektroinstallationsmaterial und Werkzeuge/Kleineisen beliefert. Stinnes Intertec ist im Bereich Autozubehör und -pflege Marktführer in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Niederlassungen in Frankreich sowie die Zusammenarbeit mit Importeuren sichern die Präsenz im übrigen Europa. Im Geschäftsfeld Sortimente wird rund 1 % des Gesamtumsatzes von Stinnes erzielt.

cc) Wesentliche Beteiligungen

Brenntag AG & Co. oHG Chemievertrieb, Mülheim a.d. Ruhr	100 %
Raab Karcher Baustoffe Holding GmbH & Co. oHG, Frankfurt/Main	100 %
Schenker AG, Essen	100 %
Stinnes Interfer Beteiligungs-AG & Co. oHG, Essen	100 %
Stinnes Intertec GmbH & Co. oHG, Mülheim an der Ruhr	100 %
BTL AB, Göteborg	99,0 %*)

*) per 30. November 1999

dd) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Stinnes wies im Geschäftsjahr 1998 die folgenden wesentlichen Kennzahlen aus:

in Mio.	EUR
Umsatz	13.540
Betriebsergebnis	125
Bilanzsumme	5.469
Investitionen	493
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	49.712

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich Stinnes in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	10.191	8.722
Betriebsergebnis	109	136
Investitionen	196	580
Mitarbeiter *)	49.712	43.530

*) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Bei Stinnes lag der Umsatz aufgrund der Veräußerung von Aktivitäten (im Wesentlichen Baumärkte, Sanitär.Heizung.Fliesen und Reifendienst) unter dem Vorjahresniveau. Bereinigt um die abgegebenen Aktivitäten erreichte der Umsatz aber nahezu den Vorjahreswert.

Das Betriebsergebnis konnte Stinnes deutlich steigern. Ausschlaggebend waren die ergebnisentlastenden Effekte durch die Abgabe der Bereiche Baumärkte und Sanitär.Heizung.Fliesen sowie positive Effekte der Sanierungsmaßnahmen im Geschäftsfeld Baustoffe. Einen erheblichen Ergebnisanstieg verzeichnete auch das Geschäftsfeld Chemie.

Für das gesamte Geschäftsjahr 1999 wird mit einem gegenüber Vorjahr deutlich verbesserten Betriebsergebnis gerechnet.

(b) VEBA Electronics

Das Spektrum der Geschäftsaktivitäten von VEBA Electronics erstreckt sich auf die Bereiche Electronic Components (Halbleiter etc.) und Electronic Systems (Monitore, Drucker, Computer, Netzwerkprodukte etc.). VEBA Electronics zählt weltweit zu den drei größten Vertriebsunternehmen elektronischer Bauelemente und Computersysteme mit Aktivitäten in Europa, in Nordamerika und im asiatisch-pazifischen Raum. Seit Anfang 1998 liegt die operative Führung der Elektronikgesellschaften bei der VEBA Electronics LLC, Santa Clara, Kalifornien, USA.

aa) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Von 1988 bis Ende 1997 war das Elektronikgeschäft ein Unternehmensbereich der Raab Karcher AG. Heute ist es ein eigenständiger Teilkonzern der VEBA. Eine nennenswerte Marktposition wurde 1991 mit der Übernahme der britischen Memec-Gruppe erlangt. 1995/96 erfolgte die Übernahme von zu-

nächst 80 % der seit 1999 voll konzernzugehörigen EBV-Elektronik GmbH und 1997 die Übernahme von Wyle Electronics, Inc.

bb) Struktur und Geschäftstätigkeit

Zu VEBA Electronics gehören im Wesentlichen die Gesellschaften Raab Karcher Elektronik GmbH im Bereich Electronic Systems sowie Wyle Electronics, Inc., EBV-Elektronik GmbH und Memec (Memory and Electronic Components) plc. im Bereich Electronic Components. Sowohl das Components- als auch das Systems-Geschäft werden wesentlich durch die Entwicklung der Halbleitertechnologie bestimmt. Während es sich im Bereich Systems vor allem um Endprodukte handelt, die an Einzelhändler und Systemhäuser vertrieben werden, geht es im Bereich Components um die Distribution von Halbleiterprodukten an die weiterverarbeitende Industrie. Im Bereich Electronic Components wird eine stabile Marktfunktion durch ein breites Hersteller- und Produktspektrum, technische Beratung der Kunden durch Ingenieure, Supply-Chain-Management für Kunden und Hersteller und Mehrwertdienstleistungen wie etwa die Programmierung von Bauteilen, Spezialverpackung etc. gewährleistet.

cc) Wesentliche Beteiligungen

RK Elektronik GmbH, Nettetal	100 %
EBV Elektronik GmbH, Kirchheim	99,9 %
Memec PLC, Thame/Großbritannien	100 %
Wyle Electronics Inc., Irvine/USA	100 %

dd) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Kennzahlen der VEBA Electronics im Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	3.837
Betriebsergebnis	19
Bilanzsumme	2.176
Investitionen	90
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	5.473

Für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 1999 wies VEBA Electronics gegenüber den ersten neun

Monaten des vorausgegangenen Geschäftsjahres die folgenden Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	2.898	3.624
Betriebsergebnis	25	53
Investitionen	72	43
Mitarbeiter*)	5.473	5.933

*) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Bei VEBA Electronics konnte der Umsatz aufgrund des anziehenden Mengenwachstums bei stabilen Margen im Bereich Electronic Components -insbesondere auf dem US-amerikanischen Markt – um 25 % gesteigert werden.

Das Betriebsergebnis lag bei VEBA Electronics in den ersten neun Monaten 1999 trotz des schwachen Geschäfts am Jahresbeginn ebenfalls erheblich über dem Vorjahr. Neben der deutlichen Marktbelegung für elektronische Bauteile in den USA zog im dritten Quartal auch die Nachfrage in Europa spürbar an.

Für das gesamte Geschäftsjahr 1999 wird ein gegenüber Vorjahr deutlich verbessertes Betriebsergebnis erwartet.

(7) Silizium-Wafer: MEMC Electronic Materials, Inc.

MEMC Electronic Materials, Inc. ("MEMC") ist einer der weltweit führenden Hersteller von Silizium-Wafern.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

MEMC hat ihren Sitz in St. Peters, Missouri, USA, wo die Gesellschaft im Jahr 1959 als Division der damaligen Monsanto Chemical Company gegründet wurde. In St. Peters sind auch weiterhin die größte Produktionsstätte und die Hauptverwaltung des Unternehmens angesiedelt. Weitere Produktionsstätten wurden, direkt oder durch Joint Ventures, in Italien, Japan, Malaysia, Südkorea, Taiwan und in den USA errichtet.

Die Gesellschaft entstand in ihrer heutigen Form im Jahr 1989 durch Zusammenführung der Dynamit Nobel Silicon Holdings, Inc. mit dem Wafergeschäft von Monsanto unter dem Dach der Hüls AG. Mit dem Börsengang im Juli 1995 verringerte sich der Anteil der Hüls AG an MEMC auf 51,9 %. Im

Rahmen der Verschmelzung von Degussa und Hüls übernahm VEBA im September 1998 die MEMC-Anteile von Hüls. Seitdem wird die Beteiligung direkt durch die VEBA AG geführt. VEBA ist nach der weitgehenden Übernahme einer Kapitalerhöhung von US\$ 200 Mio. im April 1999, die im Rahmen einer finanziellen Restrukturierung von MEMC durchgeführt wurde, mit 71,8 % an MEMC beteiligt.

(b) Struktur und Geschäftstätigkeit

MEMC versorgt die meisten der weltweit größten Halbleiterhersteller mit Silizium-Wafern. Silizium-Wafer bilden den Grundbaustein für annähernd alle Produkte der Halbleiterindustrie, die in einer Vielzahl von elektronischen Erzeugnissen wie z.B. Computern, Autos, Industrierobotern, Consumer Electronics und in der Telekommunikation Verwendung finden. MEMC ist außerhalb von Japan der größte Hersteller von Silizium-Wafern. Die regionale Diversifizierung der Produktionsstätten und die Beteiligungen an Joint Ventures tragen der globalen Präsenz der Halbleiterindustrie Rechnung und erhöhen die Widerstandsfähigkeit gegen lokale Wirtschaftskrisen.

(c) Wesentliche Beteiligungen

MEMC Electronic Materials S.p.A., Novara, Italien	100 %
MEMC Japan Ltd., Utsunomiya, Japan	100 %
MEMC Electronic Materials Sdn. Bhd., Petaling Jaya, Malaysia	100 %
MEMC Southwest Inc., Sherman, USA	80,0 %
Taisil Electronic Materials Inc., Hsin-Chu, Taiwan	45,0 %
Posco Hüls Co. Ltd., Chonan, Südkorea	40,0 %

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

MEMC verzeichnet seit 1996 erhebliche Umsatzrückgänge und erwirtschaftet seit 1998 deutliche Verluste. Grund hierfür sind Überkapazitäten auf dem Wafer-Markt. Alle Wafer-Produzenten hatten in den vergangenen Jahren in Erwartung steigender Nachfrage aus der Halbleiterindustrie zusätzliche Produktionskapazitäten aufgebaut, die angesichts der Finanzkrise in Asien, der zwischenzeitlich geringeren Nachfrage an Personalcomputern und Rationalisierungserfolgen der Kunden nicht ausgelastet werden konnten. Ein rapider Preisverfall war die Folge, der durch den gegenüber dem US-Dollar über weite Strecken der Jahre 1997 und 1998 schwachen Yen, den die japanischen

Wettbewerber zu weiteren Preiszugeständnissen nutzen, noch verstärkt wurde.

Auf die angespannte Marktsituation reagierte MEMC mit einem umfangreichen Restrukturierungsprogramm, das die folgenden Maßnahmen umfasste:

- Schließung eines Produktionsstandortes in den USA,
- Rückzug aus einem kleineren Joint Venture in China,
- Verzicht auf den Bau einer Großanlage in Malaysia und
- zusätzlicher Abbau von ca. 1.500 Arbeitsplätzen.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Kennzahlen der MEMC im Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	683
Betriebsergebnis	-240
Bilanzsumme	1.473
Investitionen	218
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	6.190

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich MEMC in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	554	475
Betriebsergebnis	-159	-168
Investitionen	138	46
Mitarbeiter *)	6.190	5.611

*) per 31. Dezember 1998 bzw. 30. September 1999

Umsatz und Betriebsergebnis lagen aufgrund rückläufiger Absatzpreise zwar unter den Werten des Vorjahres. MEMC konnte jedoch in den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 1999 die Absatzmenge jeweils um mindestens 10 % gegenüber dem Vorquartal steigern. Die 1998 eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen sowie eine zunehmende Nachfrage auf dem Wafermarkt führten dazu, dass der Verlust zum dritten Mal in Folge gegenüber dem jeweiligen Vorquartal verringert werden konnte.

Die nach Ablauf der ersten drei Quartale zu verzeichnende leichte Erhöhung des Betriebsverlustes im Vergleich zum Vorjahr ergibt sich aus dem drastischen Ergebnisrückgang im Verlauf des Jahres 1998, dem eine kontinuierliche Ergebnisverbesserung im Verlauf des Jahres 1999 gegenübersteht. Seit Mai 1999 baut MEMC den Rückstand auf 1998 sukzessive und mit monatlich steigenden Beträgen ab.

Für das Gesamtjahr 1999 ist daher mit einer Verbesserung des Betriebsergebnisses gegenüber dem Vorjahr zu rechnen. Für die beiden kommenden Jahre werden allgemein zweistellige Wachstumsraten für die Halbleiter- und Waferindustrie prognostiziert. MEMC wird hiervon profitieren. In den Folgejahren erwartet VEBA eine deutliche Verbesserung der Ergebnissituation.

(8) Sonstige wesentliche Beteiligung: RAG AG

VEBA hält (direkt und indirekt) eine Beteiligung von 39,2 % an der RAG Aktiengesellschaft ("RAG"; früher Ruhrkohle AG). RAG ist ein diversifizierter, international orientierter Energie- und Technologiekonzern mit Sitz in Essen, der 1998 mit 104.330 Mitarbeitern einen Umsatz von EUR 14,1 Mrd. und einen Jahresüberschuss von EUR 209 Mio. erzielt hat. VEBA bezieht ihre Beteiligung an der RAG seit 1999 at equity in ihren Konzernabschluss ein.

RAG ist im Jahre 1969 durch Einbringung mehrerer Bergwerksunternehmen in eine gemeinsame Gesellschaft entstanden, damals mit dem Ziel der geordneten Rückführung des Steinkohlenbergbaus im Ruhrgebiet. Heute sind alle deutschen Steinkohlenbergwerke unter dem Dach der RAG-Tochtergesellschaft Deutsche Steinkohle AG (100 %) zusammengefasst. Die

Aktivitäten im deutschen Steinkohlenbergbau werden kontinuierlich verringert. Bis 2005 sind Subventionen der öffentlichen Hand verbindlich zugesagt, die der Finanzierung des rückläufigen Absatzes und der erforderlichen Kapazitätsstilllegungen dienen.

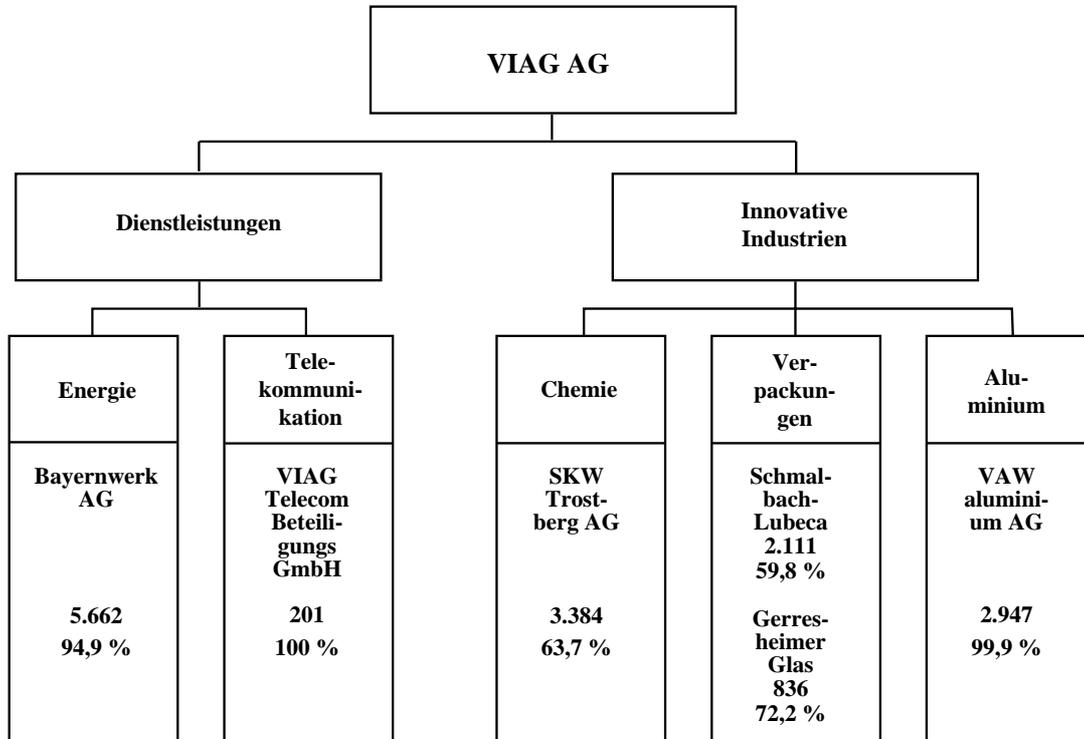
In den vergangenen drei Jahrzehnten hat die RAG umfangreiche neue Aktivitäten außerhalb des deutschen Steinkohlenbergbaus aufgebaut, mit denen im Jahr 1998 bereits 56 % des Konzernumsatzes erzielt wurden und die 35 % der Mitarbeiter des Konzerns beschäftigen. Unter der RAG Coal International AG sind der Auslandsbergbau, die Bergbautechnologie sowie der nationale und internationale Kohlehandel gebündelt. RAG ist heute mit seinen ausländischen Bergwerksgesellschaften der weltweit zweitgrößte Steinkohlenproduzent. In der RAG EBV Aktiengesellschaft sind die umfangreichen Immobilienaktivitäten des Konzerns, der baunahe Handel und die baunahen Dienstleistungen zusammengefasst. Die STEAG AG (72,2 %) ist Eigentümerin und Betreiberin von Steinkohlekraftwerken im Ruhrgebiet und zunehmend im internationalen Kraftwerksgeschäft (IPP) sowie im Anlagenbau für die Produktion von Halbleitern, Compact Discs und Fotomasken tätig. Die Rütgers AG (97,1 %) ist ein international ausgerichteter Konzern mit Spitzenstellungen in Spezialmärkten der Bereiche Chemie und Kunststoffe. Unter der Saarberg AG (100 %) sind die Umweltaktivitäten der RAG gebündelt, außerdem ist das Unternehmen in den Bereichen Energie, Handel und Gummi tätig.

Zu den wichtigsten weiteren Beteiligungen der RAG gehören die Ruhrgas AG (indirekt 18,2 %) sowie die Harpen AG (23,3 %).

2. VIAG Aktiengesellschaft

a) Überblick / Gegenwärtige Konzernstruktur

Die VIAG ist eine Unternehmensgruppe, die auf zwei unternehmerischen Säulen ruht und in fünf Kernbereichen tätig ist:



In den Säulen sind die Umsätze und die Höhe der von der VIAG AG gehaltenen Beteiligungen angegeben. Die angegebenen Umsatzzahlen geben den Umsatzbeitrag in der Konzernrechnungslegung der VIAG AG für das Geschäftsjahr 1998 (in Mio. EUR) an. VIAG plant mittelfristig einen Börsengang der Telekommunikationsaktivitäten. Es wird ferner die Platzierung von bis zu 49 % des Grundkapitals der VAW Aluminium AG über die Börsen angestrebt. Die Beteiligungen an Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG sowie an der Klöckner & Co. AG sollen veräußert werden.

Der Konzern wird von der VIAG Aktiengesellschaft ('VIAG AG') als konzernleitender Holdinggesellschaft geführt. Die Aufgaben der Holding konzentrieren sich auf die strategische Führung, die Steuerung der Finanzmittel, das strategische Controlling, die Besetzung von Schlüsselpositionen und die Führungskräfteentwicklung sowie die Kommunikation, insbesondere mit dem Kapitalmarkt und den Anteilseignern. Vorrangiges Ziel der Unternehmenspolitik ist vor diesem Hintergrund die aktive Portfoliooptimierung innerhalb der einzelnen Unternehmensbereiche. Der Konzern ist gekennzeichnet durch ein dezentrales Führungskonzept mit flachen Hierarchien und kurzen Entscheidungswegen.

Mit einem Konzernumsatz¹ von EUR 25 Mrd. und rund 86.000 Mitarbeitern (1998) ist der VIAG-Konzern ('VIAG') einer der größten Industriekon-

zerne in Deutschland. Die VIAG-Aktie ist einer der Standardwerte im DAX und zählt zu den zwanzig meistgehandelten deutschen Aktien.

Die Gesellschaft hat ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in München.

b) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die VIAG AG wurde 1923 als 'Vereinigte Industrie-Unternehmungen AG' mit Sitz in Berlin gegründet. Alleinig Aktionär war das Deutsche Reich. Die VIAG AG diente als Holdinggesellschaft für die industriellen Beteiligungen des Deutschen Reichs. Der Schwerpunkt der Tätigkeit lag damals in der Stromerzeugung sowie der Herstellung energieintensiver Grundstoffe wie Aluminium (VAW aluminium AG) und Düngemittel (SKW Trostberg AG). Als Staatsunternehmen des Deutschen Reichs waren die

¹ für das Geschäftsjahr 1998 einschließlich der Umsätze von Klöckner & Co. und der desinvestierten Beteiligungen, im wesentlichen Computer 2000 AG sowie Kühne & Nagel International AG.

Unternehmen der damaligen Gruppe in der Zeit zwischen 1933 und 1945 in das nationalsozialistische Wirtschaftssystem und die Kriegswirtschaft eingebunden. VIAG ist der zugunsten von Zwangsarbeitern eingerichteten Stiftungsinitiative der deutschen Wirtschaft "Erinnerung, Verantwortung und Zukunft" beigetreten.

Nach dem zweiten Weltkrieg ging die VIAG mit ihrem in Westdeutschland gelegenen Vermögen in den Besitz der Bundesrepublik Deutschland über. Im Jahr 1950 begründete die VIAG AG neben dem Sitz in Berlin einen weiteren Sitz in Bonn. 1951 wurde auch die Verwaltung nach Bonn verlegt. 1994 verlegte die VIAG AG ihren Sitz und 1995 auch die Verwaltung nach München.

In den Jahren 1986 und 1988 wurde die VIAG in zwei Schritten privatisiert. Ihre Aktien wurden zunächst an den deutschen Wertpapierbörsen und später auch an den Börsen in Zürich und Genf eingeführt. Seit 1988 hält die Bundesrepublik Deutschland keine Aktien der VIAG mehr. Die Privatisierung war der Beginn einer sehr dynamischen Entwicklung der VIAG, die zu den Tätigkeitsschwerpunkten in den Bereichen Energie, Chemie, Telekommunikation, Aluminium und Verpackung geführt hat. Wesentliche Schritte in den letzten fünf Jahren waren:

- 1994: die Aufstockung der Beteiligung an der Bayernwerk AG auf heute 94,9 % des Kapitals und 100 % der Stimmen;
- 1995 und 1996: der Erwerb der heutigen SKW Biosystems S.A., Paris, und der Bauchemiegruppe Master Builders Technologies, Zürich, durch SKW Trostberg;
- 1997: der Erwerb von mehr als 80 % des Grundkapitals der Isar-Amperwerke AG und die Aufstockung der Beteiligung an der Bewag AG auf 26 %;
- 1998: die Aufstockung der Beteiligung an der Goldschmidt AG auf über 93 %;
- 1999: die Zusammenführung der SKW Trostberg AG und der Goldschmidt AG.

Seit 1995 ist der Konzern in der Telekommunikation tätig. Gemeinsam mit ihren Partnern will VIAG zu einem starken Komplettanbieter in diesem zukunfts-trächtigen Markt in Deutschland, Österreich, der Schweiz und in Liechtenstein werden.

¹ Die Zahlen für 1997 entsprechen den bisher veröffentlichten Zahlen auf Basis der HGB-Rechnungslegung. Die Zahlen für 1998 wurden auf Basis der International Accounting Standards (IAS) ermittelt und werden erstmals veröffentlicht.

c) Wirtschaftliche Entwicklung

Der VIAG-Konzern wies in den Geschäftsjahren 1997 und 1998 folgende wesentliche Kennzahlen¹ auf:

in Mio. EUR	1997	1998
Umsatz	25.332	25.130
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	1.891	1.983
Ergebnis vor Steuern	1.501	1.586
Ergebnis nach Steuern	622	765
Eigenkapital *)	6.399	8.286
Bilanzsumme	29.914	31.441
Investitionen	4.967	3.510
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	95.561	86.046

*) einschließlich Anteile Konzernfremder

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich VIAG in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	20.185	14.498
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	1.577	1.769
Ergebnis vor Steuern	1.319	1.142
Investitionen	1.594	2.164
Mitarbeiter (per 30. September)	100.523	80.985

Der Umsatzrückgang um 28 % ergibt sich im wesentlichen aus den Veräußerungen von Kühne & Nagel International AG, Computer 2000 AG, der Geschäftsbereiche Thermit und Umwelttechnologie der Goldschmidt AG, der kanadischen Metallurgieaktivität sowie des Standardbehälterglas-Geschäfts der Gerresheimer Glas AG. Bereinigt um diese Desinvestitionsmaßnahmen beträgt der Umsatzrückgang rund 5 %. Der Anstieg im Ergebnis vor Zinsen und Steuern erklärt sich aus Verschiebungen aufgrund

neuer Einschätzungen und Erkenntnisse innerhalb der Entsorgungsrückstellungen. Dies führte zu einer erheblichen Entlastung des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern bzw. Belastung des Zinsergebnisses. Im Ergebnis vor Steuern ist die Vergleichbarkeit zum Vorjahr wieder gegeben.

Die Geschäftsentwicklung der VIAG war in den ersten drei Quartalen 1999 durch gegenläufige Trends gekennzeichnet. Während sich die Industriebereiche zunehmend erholten und stabile Ergebnisbeiträge lieferten, litt das Energiegeschäft unter preisbedingten Einbußen. Das rasche Wachstum der Telekommunikationsaktivitäten führte zu erhöhten Vorleistungen gegenüber dem Vorjahr. Das Konzernergebnis vor Steuern nach IAS sank aufgrund dieser Effekte um 13 % auf EUR 1,1 Mrd. (Vorjahr: EUR 1,3 Mrd.). Für das gesamte Geschäftsjahr 1999 wird damit gerechnet, dass sich dieser Rückgang gegenüber dem Rekordergebnis des Vorjahres noch etwas verstärken wird. Das Industriegebiet wird im Gesamtjahr 1999 das hohe Vorjahresergebnis voraussichtlich geringfügig übertreffen. Im Telekommunikationsbereich werden die Vorlaufkosten planmäßig erhöht, um weiterhin am starken Marktwachstum teilzunehmen. Im Energiegeschäft wird das Ergebnis durch den massiven Preisdruck sowie durch Restrukturierungsaufwendungen belastet. Die weiteren Kostensenkungen können diese Effekte nicht ausgleichen. Daher ist für das Gesamtjahr 1999 ein im Vergleich zum Rekordwert des Vorjahres spürbar rückläufiges Konzernergebnis vor Steuern zu erwarten.

d) Mitarbeiter und Mitbestimmung

Die VIAG hat am 31. Dezember 1998 weltweit 86.046 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt, davon 51 % im Inland. Die Mitarbeiterzahl teilt sich auf die Konzernbereiche wie folgt auf:

Konzernbereich	Mitarbeiter per 31. Dezember 1998
Energie	17.360
Chemie	18.937
Telekommunikation	3.836
Aluminium	17.571
Verpackungen	16.967
Sonstige Aktivitäten (einschließlich Holding)	11.375
Gesamt	86.046

Zum 30. September 1999 waren im VIAG-Konzern 80.985 Mitarbeiter beschäftigt (Vorjahr: 100.523 Mitarbeiter). Der Rückgang um 19 % resultiert hauptsächlich aus der Veräußerung der Beteiligung an der Kühne & Nagel International AG. Bereinigt um Veränderungen im Konzernkreis blieb die Mitarbeiterzahl durch den forcierten Aufbau des Telekommunikationsbereiches annähernd konstant.

Bei der VIAG AG besteht ein mitbestimmter Aufsichtsrat (§§ 96 Abs. 1, 101 Abs. 1 AktG und § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 MitbestG). Der Aufsichtsrat ist wie bei der VEBA AG mit je zehn Vertretern der Aktionäre und der Arbeitnehmer besetzt. Paritätisch besetzte Aufsichtsräte bestehen ferner bei der Bayernwerk AG, der SKW Trostberg AG, der VAW aluminium AG, der Gerresheimer Glas AG, der Schmalbach-Lubeca AG sowie der Klöckner & Co. AG. Bei weiteren Konzerngesellschaften sind Aufsichtsräte gebildet, die nach den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes 1976 oder des Betriebsverfassungsgesetzes 1952 mit Arbeitnehmervertretern besetzt sind.

Bei der VIAG AG ist anstelle eines Konzernbetriebsrats eine Konzernarbeitsgemeinschaft gebildet worden, die 25 Mitglieder hat. Die Konzernarbeitsgemeinschaft ist für die Wahrnehmung der Interessen der Arbeitnehmer (inländisch) des VIAG Konzerns in allen Angelegenheiten zuständig. Daneben sind bei sieben Gesellschaften Konzernbetriebsräte gebildet worden. Bei mehreren Gesellschaften gibt es darüber hinaus Gesamtbetriebsräte.

e) Organe, Kapital und Aktionäre

Dem Vorstand der VIAG AG gehören an:

- Prof. Dr. Wilhelm Simson, München (Vorsitzender)
- Maximilian Ardelt, Starnberg
- Rainer Grohe, Otterstadt
- Dr. Erhard Schipporeit, Pullach im Isartal
- Dr. Georg Freiherr von Waldenfels, München

Vorsitzender des Aufsichtsrats, der insgesamt aus 20 Mitgliedern besteht, ist Herr Dipl.-Ing. Burkhard Wollschläger.

Die Gesellschaft hat ein Grundkapital von EUR 691.981.914, – , das in 691.981.914 Stückaktien eingeteilt ist. Die nachfolgenden Aktionäre haben der VIAG mitgeteilt, dass sie einen Beteiligungsbesitz von 5 % oder mehr haben:

- Freistaat Bayern (15,1 %)

- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, München (10,5 %) ¹⁾
- HI-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH, München (10,1 %) ²⁾
- VEBA Aktiengesellschaft, Düsseldorf und Berlin (10 %)
- Allianz AG, München (5,9 %) ³⁾

Die übrigen Aktien sind breit gestreut.

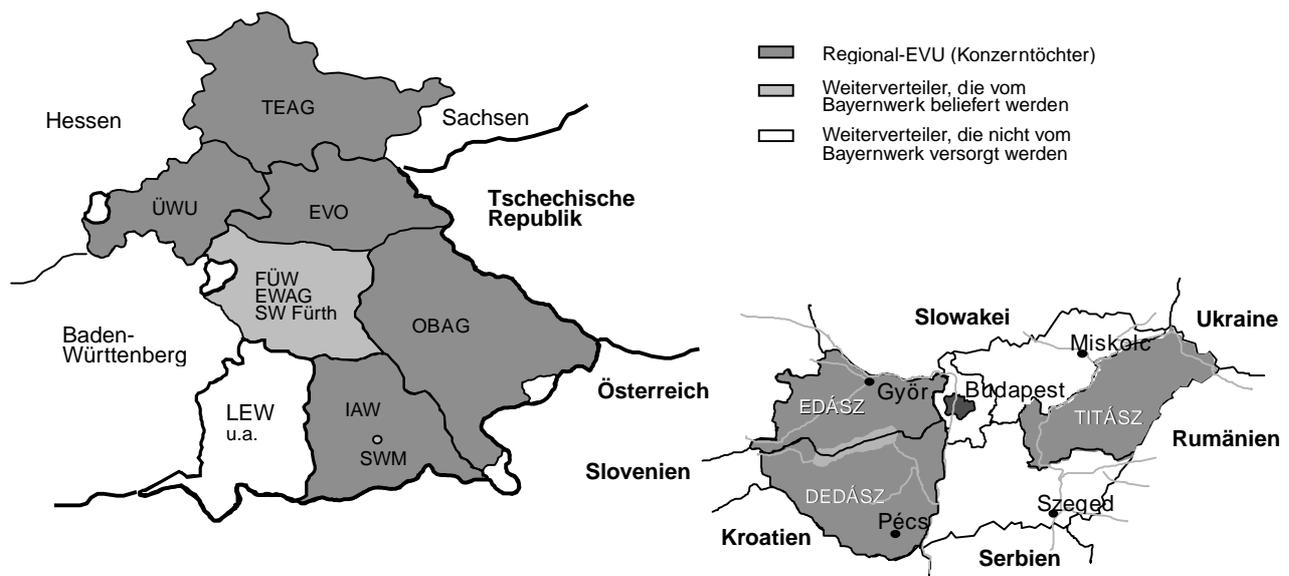
f) Konzernbereiche

(1) Energie: Bayernwerk AG

Die Bayernwerk Aktiengesellschaft, München (‘Bayernwerk AG’), ist die Führungsgesellschaft der VIAG für den Energiebereich. Alle Energieaktivitäten der VIAG sind unter der Leitung des Bayernwerks zusammengefasst. Das Bayernwerk gehört nach Umsatz und Stromabgabe zu den zehn größten Stromversorgungsunternehmen in Europa. Es ist das drittgrößte Verbundunternehmen in Deutschland.

überwiegenden Teil des Strombedarfs in Bayern und Thüringen und mit den ungarischen Beteiligungsgesellschaften einen wesentlichen Teil des Strombedarfs in Ungarn. Nach Öffnung des deutschen Strommarktes positioniert sich das Bayernwerk zudem als bundesweit agierender Stromlieferant. Der Stromvertrieb erfolgt über die neu gegründete Bayernwerk Vertriebsgesellschaft mbH sowie die Regionalversorgungsunternehmen des Bayernwerks.

Das Bayernwerk ist an mehreren großen deutschen Verbundunternehmen beteiligt: mit 26,0 % an der Bewag Aktiengesellschaft, mit 11,2 % (unmittelbar) an der VEW Aktiengesellschaft und mit 22,5 % an dem größten ostdeutschen Stromversorger, der VEAG Vereinigte Energiewerke AG. Außerhalb Deutschlands ist das Bayernwerk in Ungarn, in der Schweiz, in Österreich, in der Tschechischen Republik und in Italien tätig. Bereits frühzeitig nach Öffnung der Grenzen wurde die Partnerschaft mit der ungarischen Energiewirtschaft aufgebaut. Im Rahmen



Das Kerngebiet des Bayernwerks umfasst nahezu ganz Bayern und Thüringen. Das Bayernwerk betreibt Kernkraftwerke, konventionelle Kraftwerke und Wasserkraftwerke sowie weite Teile des Übertragungs- und Verteilungsnetzes in Bayern. Es deckt heute den

der Privatisierung der Energiewirtschaft erwarb das Bayernwerk Beteiligungen an ungarischen Regionalversorgungsunternehmen. Es ist darüber hinaus mit 24,5 % an der schweizerischen Watt AG beteiligt. Anfang 1999 hat das Bayernwerk die Bayernwerk

- 1) mittelbar über die Mehrheitsbeteiligung an der VI-Industrie-Beteiligungsgesellschaft mbH, München;
- 2) Hauptgesellschafter der HI-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH sind mit je 49 % die Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG und die Isar-Amperwerke AG;
- 3) zum Teil mittelbar über die AI Isar-Amperwerke AG Industriebesitz und Beteiligungen oHG, München.

Bohemia mit Sitz in Prag gegründet. In diesem Unternehmen werden die Aktivitäten in der Tschechischen Republik betreut. Das Bayernwerk ist derzeit der größte ausländische Investor in der tschechischen Energiewirtschaft. Über die Contigas Deutsche Energie-Aktiengesellschaft ist das Bayernwerk an Gasversorgungsunternehmen in Südtirol und Venetien beteiligt. 1999 hat das Bayernwerk ein Vertriebsbüro in Mailand eröffnet.

Das Bayernwerk strebt eine weitere Stärkung seines Kerngeschäftsfelds Strom in Deutschland und den angrenzenden Gebieten an. Zugleich sollen die Geschäftsfelder Gas und Entsorgung/Umwelttechnik konsequent auf- und ausgebaut werden.

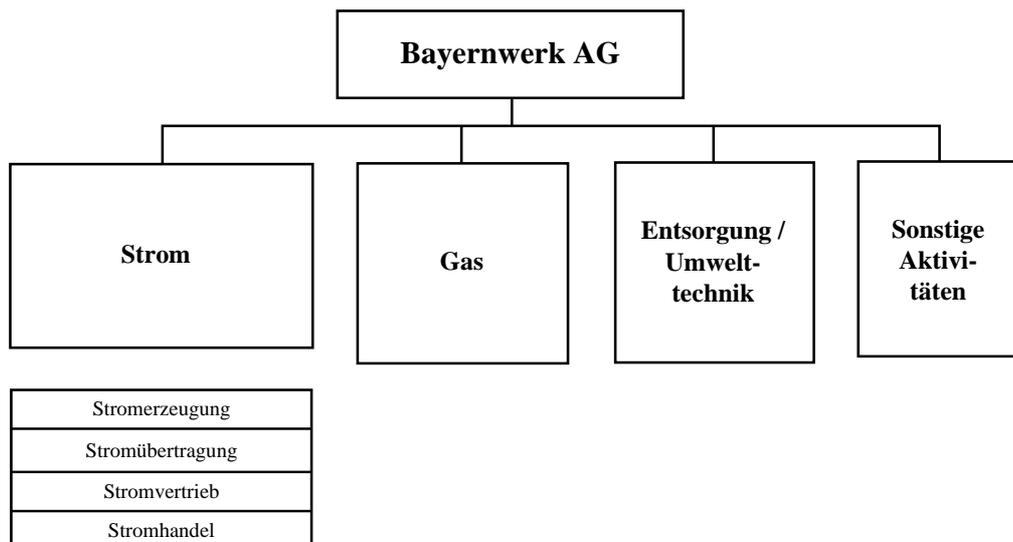
(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Bayernwerk AG wurde 1921 gegründet. Alleinigster Aktionär war zunächst der Freistaat Bayern. 1939 erwarb die VIAG vom Freistaat Bayern eine Beteiligung von 50,0 % an der Bayernwerk AG, die sich später auf 38,8 % verminderte. 1994 wurde das Bayernwerk nahezu vollständig privatisiert: Die VIAG übernahm die Beteiligung des Freistaats Bayern an der Bayernwerk AG. Seitdem hält die VIAG alle stimmberechtigten Stammaktien (94,9 % des Grundkapitals). Neben der VIAG AG sind – mit einem Anteil von insgesamt 5,1 % am Grundkapital – verschiedene bayerische Regierungsbezirke sowie die Bayerische Landesbank jeweils als Vorzugsaktionäre ohne Stimmrecht an der Bayernwerk AG beteiligt.

In den Jahren 1997 bis 1999 hat sich das Bayernwerk im Zuge der Liberalisierung der deutschen und europäischen Strommärkte eine völlig neue Unternehmensstruktur gegeben, die sich mit ihren neugeschaffenen Einheiten konsequent an der stromwirtschaftlichen Wertschöpfungskette – Erzeugung, Übertragung sowie Vertrieb und Handel – orientiert. Wichtige Schritte waren die Integration von wesentlichen Regionalversorgungsunternehmen des Konzerns durch den Abschluss von Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen mit der Contigas Deutsche Energie-AG, der OBAG AG, der EVO Energieversorgung Oberfranken AG und der Isar-Amperwerke AG sowie die Gründung eigenständiger Gesellschaften für die Erzeugung, das Netz und den Vertrieb.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Das Bayernwerk ist auf allen Wertschöpfungsstufen des Stromgeschäfts tätig und engagiert sich darüber hinaus insbesondere in den Bereichen Gas und Entsorgung/ Umwelttechnik. Die Konzernstruktur ist bereits heute auf die Wettbewerbslandschaft in der deutschen und europäischen Energiewirtschaft zugeschnitten. Die Bayernwerk AG nimmt als operative Holding im Wesentlichen strategieorientierte Querschnittsfunktionen wahr. Darüber hinaus ist sie für die energiewirtschaftliche Steuerung, die Lastverteilung, den als Profitcenter geführten Bereich Stromhandel sowie die Gas-, IPP¹- und Contracting-Aktivitäten der Gruppe zuständig.



¹ IPP = Independent Power Producer (Unabhängiger Stromerzeuger)

Geschäftsfeld Strom

Das Geschäftsfeld Strom ist in die Bereiche Stromerzeugung (konventionelle Kraftwerke, Kernenergie und Wasserkraftwerke), Stromübertragung, Stromvertrieb und Stromhandel unterteilt. Der Stromabsatz betrug im Geschäftsjahr 1998 insgesamt 68,3 Mrd. kWh. Das Geschäftsfeld Strom trug mit knapp 90 % zu den Umsatzerlösen des Bayernwerks bei. Der Stromabsatz wird zu mehr als 60 % in eigenen Kraftwerken erzeugt. Die übrigen Mengen werden – überwiegend aus dem eigenen Teilkonzernverbund – fremdbezogen.

Stromerzeugung. Das Bayernwerk verfügt über einen ausgewogenen Mix von konventionellen Wärmekraftwerks-, Kernkraftwerks- und Wasserkraftwerkskapazitäten. Die Gesamtkraftwerkskapazität des Bayernwerks beträgt 11.004 MW, das ist ein Anteil von knapp 10 % der gesamten in Deutschland installierten Kapazitäten. Die unternehmerische Verantwortung für die konventionellen Kraftwerke des Konzerns liegt bei der Bayernwerk Konventionelle Wärmekraftwerke AG. Die Bayernwerk Kernenergie GmbH ist für die operative Betriebsführung der Kernkraftwerke des Konzerns zuständig. In der Bayernwerk Wasserkraft AG sind die Wasserkraftwerke zusammengefasst.

Die Bayernwerk Konventionelle Wärmekraftwerke AG führt die Kraftwerksbetriebe der zum Konzern gehörenden konventionellen Kraftwerke Arzberg, Franken I und Franken II sowie Irsching und Zolling. Sie verfügt darüber hinaus über vier eigene Kraftwerke: das Kraftwerk Aschaffenburg (derzeit in Kaltreserve), Ingolstadt, Pleinting und Schwandorf. Sie hält ferner Minderheitsbeteiligungen an den Kraftwerken Bexbach, Rostock und Lippendorf. Die installierte Gesamtleistung der konventionellen Wärmekraftwerke des Bayernwerks beträgt 5.536 MW (netto). Auf die Energieträger Heizöl und Gas entfallen 49 %, auf Steinkohle 24 %, auf Schweröl 14 % sowie auf Braunkohle 13 %.

Die Bayernwerk Kernenergie GmbH ist die Führungsgesellschaft für die Kernkraftaktivitäten des Bayernwerks. Sie leitet das Kernkraftwerk Isar I mit einer Leistung von 870 MW, das Kernkraftwerk Isar II mit einer Leistung von 1.365 MW und das Kernkraftwerk Grafenrheinfeld mit 1.275 MW. Das

Bayernwerk ist darüber hinaus zu 25 % an den Kraftwerksblöcken B und C des Kernkraftwerks Gundremmingen beteiligt, die eine Leistung von 1.284 MW bzw. 1.288 MW haben. 1998 wurden von den Kernkraftwerken des Bayernwerks rund 28,2 Mrd. kWh Strom erzeugt. Die Kernkraftwerke bilden mit ihren günstigen Kosten die Grundlage für eine wettbewerbsfähige Stromerzeugung. Das Bayernwerk führt gemeinsam mit anderen Betreibern von Kernkraftwerken Gespräche mit der Bundesregierung über die Nutzung der Kernenergie in Deutschland (sog. Konsensgespräche). Die Bundesregierung strebt eine entschädigungsfreie Beendigung an. Die deutschen Kernkraftwerksbetreiber müssen den Primat der Politik akzeptieren. Sie erwarten aber betriebswirtschaftlich angemessene Nutzungszeiten für die bestehenden Kernkraftwerke (vgl. dazu schon oben unter Abschnitt II 1 f (1) (b), Seite 41).

Die Bayernwerk Wasserkraft AG führt die gesamten Wasserkraftwerksaktivitäten des Bayernwerks. Sie ist in Deutschland mit Abstand der größte Stromerzeuger auf Basis erneuerbarer Energien. 1998 betrug die Gesamterzeugung aus Wasserkraft 8,6 Mrd. kWh.

Stromübertragung. Das Bayernwerk verfügt über ein modernes Übertragungsnetz im Höchst- und Hochspannungsbereich (380 kV, 220 kV, 110 kV), das eine Gesamtlänge von insgesamt rund 15.000 km hat. Es ist Teil des europaweiten UCTE-Netzes¹. Für die Planung, den Bau und die Instandhaltung des Höchst- und Hochspannungsnetzes ist im Bayernwerk-Konzern die Bayernwerk Hochspannungsnetz GmbH zuständig. Im Rahmen seiner Neuordnung hat das Bayernwerk in den Jahren 1997 und 1998 die Netze gebündelt und erhebliche Kosteneinsparungen im Netzanlagenbereich erzielt. Gegenwärtig werden das gesamte Netz des Bayernwerks reorganisiert und die Zuständigkeit für alle Spannungsebenen auf die Netzgesellschaft übertragen.

Das Bayernwerk bietet Dritten entsprechend den gesetzlichen Regelungen des Energiewirtschaftsgesetzes die Nutzung seines Netzes an. Damit leistet es einen wesentlichen Beitrag zur Liberalisierung des Strommarkts in Deutschland. Die Durchleitungsentgelte für die Netznutzung richten sich nach der Verbändevereinbarung in der jeweils geltenden Fassung (dazu schon oben im Abschnitt II 1 f (1) (b), Seite 41). Die Bayernwerk Hochspannungsnetz

¹ UCTE = Union pour la Coordination du Transport d'Electricité (Vereinigung der europäischen Stromversorger)

GmbH hat zu diesem Zweck eine konzernweite Ansprechstelle für alle Fragen im Zusammenhang mit der Netznutzung eingerichtet.

Stromvertrieb. Die am 7. September 1999 gegründete Bayernwerk Vertriebsgesellschaft mbH ist die Führungsgesellschaft für den bundesweiten Stromvertrieb des Bayernwerks. Orientiert am neuen Marktumfeld in Deutschland sind die Vertriebsaktivitäten des Bayernwerks in die Geschäftsbereiche Industriekunden, Privatkunden und Regionalgeschäft untergliedert. Der Geschäftsbereich Industriekunden ist für Großkunden, ausländische Kunden und Weiterverleiher außerhalb des Stammgebiets des Bayernwerks zuständig. Die Kunden werden durch Key Account Manager betreut, die durch eine Vertriebsassistentin unterstützt werden. In das Privatkundengeschäft ist das Bayernwerk deutschlandweit mit seinen Produkten POWERfamily, POWERprivate und AQUApower eingetreten. Der Geschäftsbereich Privatkunden stellt seine Dienstleistungen gegenwärtig rund 2,5 Mio. Kunden zur Verfügung. Der Geschäftsbereich Regionalgeschäft ist für das Geschäft mit den Weiterverteilern im Stammgebiet des Bayernwerks und für Kommunen zuständig. In die neue Vertriebsstruktur des Bayernwerks werden gegenwärtig auch die bisherigen Regionalversorgungsunternehmen des Konzerns – die Isar-Amperwerke AG, die OBAG AG, die EVO Energieversorgung Oberfranken AG, die Überlandwerk Unterfranken AG und die TEAG AG – als regionale Vertriebseinheiten integriert. Damit wird künftig ein einheitlicher Marktauftritt aller Vertriebseinheiten des Bayernwerks gewährleistet.

Das Bayernwerk hat in der jüngsten Vergangenheit begonnen, Vertriebsbüros im Bundesgebiet und im Ausland zu etablieren. Die eingeleiteten Schritte zur Erschließung neuer Märkte werden konsequent weiterverfolgt.

Stromhandel. Die Liberalisierung des Strommarktes in Deutschland hat zu neuen Marktstrukturen mit neuen Marktteilnehmern (etwa unabhängige Stromhändler) geführt. Wachsende Bedeutung gewinnt insbesondere der Stromhandel. Das Bayernwerk hat auf diese Entwicklung bereits früh reagiert und im Juni 1997 ein Profitcenter Stromhandel gegründet. Über das Profitcenter werden die kurz- und mittelfristigen Stromhandelsgeschäfte zur Optimierung der Strombeschaffung abgewickelt, der Strom des Bayernwerks an den europäischen Handelsplätzen vermarktet und Arbitragegeschäfte durchgeführt. Zur weiteren Stär-

kung seiner Position im europäischen Stromhandel hat das Bayernwerk einen Trading Floor aufgebaut.

Geschäftsfeld Gas

Das Bayernwerk ist über seine Beteiligungsgesellschaften auch im Gasgeschäft auf allen Wertschöpfungsstufen – der Exploration/Produktion, dem Import, dem Transport und der Speicherung sowie in der Verteilung und Endversorgung – vertreten. Die Gasunternehmen, an denen das Bayernwerk mehrheitlich oder mit Minderheit beteiligt ist, setzten in 1998 – durchgerechnet auf den Bayernwerk-Anteil – eine Gasmenge von rund 40 Mrd. kWh ab. Auf der Stufe der Exploration/Produktion hält das Bayernwerk neben der 25%igen Beteiligung an der EEG-Erdgas Erdöl GmbH mittelbar einen 30%igen Anteil an der Rohöl-Aufsuchungs AG in Österreich.

In der Gasversorgung erstreckt sich die Geschäftstätigkeit des Konzerns vorwiegend auf Bayern, Thüringen und Ungarn. In Bayern ist das Bayernwerk mit seinen Minderheitsbeteiligungen an der Bayerngas GmbH und an der Ferngas Nordbayern GmbH auf der regionalen Ferngasstufe und mit den Beteiligungen an der Fränkische Gas-Lieferungs-Gesellschaft mbH, der Gasversorgung Unterfranken GmbH, der Erdgas Südbayern GmbH und der Gasversorgung Ostbayern GmbH in der Endversorgung aktiv. Über die Beteiligung an der regionalen Gasgesellschaft Gasversorgung Thüringen GmbH ist das Bayernwerk in der regionalen Gasversorgung in Thüringen, über die Beteiligung an der KÖGÁZ auch in der regionalen Gasversorgung in Südwest-Ungarn tätig. Darüber hinaus ist das Bayernwerk über Beteiligungsgesellschaften in Südmähren, Südböhmen und Westböhmen auch in der Regionalversorgung in der Tschechischen Republik engagiert.

Die Liberalisierung und Öffnung der Gasversorgungsmärkte hat bisher noch nicht denselben Stand wie im Strommarkt erreicht. Gleichwohl richtet sich das Bayernwerk bereits heute darauf ein, seinen Kunden Strom und Gas “aus einer Hand” anbieten zu können. Zu diesem Zweck wird eine Anbindung des Gasvertriebs an die Vertriebsaktivitäten im Bereich Strom angestrebt (Multi-Utility-Fähigkeit).

Geschäftsfeld Entsorgung/Umwelttechnik

Das Bayernwerk bietet den Kommunen als Service-Partner Problemlösungen im Bereich der Verwertung und Entsorgung von Abfällen jeder Art an. Aufgabenschwerpunkt des Geschäftsfelds Entsorgung/Umwelttechnik sind thermische Abfallentsorgung, Klär-

schlammverwertung, Abwasserwirtschaft und Sondermüllentsorgung. Führungsgesellschaft dieses Geschäftsfelds ist die ReCon Projektentwicklungs- und Beteiligungsgesellschaft mbH, München.

Sonstige Aktivitäten

Das Bayernwerk hält über seine Strom-, Gas-, Entsorgungs- und Umwelttechnikaktivitäten hinaus Beteiligungen außerhalb des Energiebereichs: Zum Bayernwerk gehört das Stahlhandelsunternehmen Klöckner & Co. Das Bayernwerk ist über die VBB VIAG-Bayernwerk-Beteiligungsgesellschaft mbH an der Gerresheimer Glas AG beteiligt. Über die stille Beteiligung an der VIAG Telecom Beteiligungs GmbH, in der die VIAG ihre Telekommunikationsaktivitäten gebündelt hat, nimmt das Bayernwerk am Aufbau und Ergebnis dieses neuen Geschäftsbereichs der VIAG-Gruppe teil.

(c) Wesentliche Beteiligungen

Einen Überblick über die wesentlichen Beteiligungen des Bayernwerks gibt folgende Übersicht:

Stromerzeugung

Bayernwerk Kernenergie GmbH, München	100 %
Bayernwerk Konventionelle Wärmekraftwerke AG, München	100 %
Bayernwerk Wasserkraft AG, Landshut	100 %
Großkraftwerk Franken AG, Nürnberg	98,3 %

Stromübertragung/-vertrieb

Bayernwerk Hochspannungsnetz GmbH, Bamberg	100 %
Bayernwerk Vertriebsgesellschaft mbH, München	100 %
OBAG AG, Regensburg	96,4 %
EVO Energieversorgung Oberfranken AG, Bayreuth	84,2 %
Überlandwerk Unterfranken AG, Würzburg	55,3 %
TEAG Thüringer Energie AG, Erfurt	74,9 %
Isar-Amperwerke AG, München	86,8 %
DÉDÁSZ, Pécs/Ungarn	87,1 %

TÍTÁSZ, Debrecen/Ungarn	80,2 %
ÉDÁSZ, Győr/Ungarn	27,4 %
Watt AG, Zürich/Schweiz	24,5 %

Verbundunternehmen und Primärenergie

VEAG Vereinigte Energiewerke AG, Berlin	22,5 %
Bewag AG, Berlin	26,0 %
VEW AG, Dortmund	11,2 %

LAUBAG Lausitzer Braunkohle AG, Senftenberg	15,0 %
---	--------

Gas

CONTIGAS Deutsche Energie-AG, München	98,5 %
Bayerngas GmbH, München	22,0 %
Ferngas Nordbayern GmbH, Bamberg	17,0 %
KÖGÁZ, Nagykanizsa/Ungarn	29,7 %

Entsorgung/Umwelttechnik

ReCon Projektentwicklungs- und Beteiligungsgesellschaft, München	100 %
--	-------

Sonstige Aktivitäten

Klöckner & Co. AG, Duisburg	100 %
VBB VIAG-Bayernwerk-Beteiligungsgesellschaft mbH, München	50 %

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Kennzahlen des Bayernwerks für das Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Stromabsatz (in Mrd. kWh)	68
Umsatz	5.662
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	1.527*)
Ergebnis vor Steuern	1.278*)
Bilanzsumme	19.809
Investitionen	2.466
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	17.360

* ohne Verlustübernahme Telekommunikation

Das Bayernwerk wies in den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres – im Vergleich zum Vorjahreszeitraum – die folgenden wesentlichen Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Stromabsatz (in Mrd. kWh)	53	56
Umsatz	4.079	4.067*)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern**) ***)	1.177	1.496
Ergebnis vor Steuern	987	922
Investitionen	673	863
Mitarbeiter (per 30. September)	17.466	15.680

*) einschließlich Stromsteuer in Höhe von EUR 77 Mio.

**) ohne Verlustübernahme Telekommunikation;

***) Der Anstieg im Ergebnis vor Zinsen und Steuern erklärt sich aus Verschiebungen aufgrund neuer Einschätzungen und Erkenntnisse innerhalb der Entsorgungsrückstellungen. Dies führte zu einer erheblichen Entlastung des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern bzw. Belastung des Zinsergebnisses.

Der Wettbewerb auf dem Strommarkt hat sich im abgelaufenen Quartal vor allem im Privatkundengeschäft verschärft. Entsprechend kam es teilweise zu deutlichen Strompreissenkungen. Der Umsatz blieb in den ersten neun Monaten mit EUR 4,1 Mrd. jedoch nahezu konstant. Der Stromabsatz stieg um 6 % auf 56 Mrd. kWh (Vorjahr: 53 Mrd. kWh). Der Gasabsatz konnte ebenfalls gesteigert werden. Er lag mit 9 Mrd. kWh leicht über Vorjahr. Den aus dem Preisrückgang resultierenden Ertragseinbußen wurde durch Effizienzsteigerungen bei Stromerzeugung und -übertragung gegengesteuert; sie konnten jedoch kurzfristig nicht vollständig ausgeglichen werden. Das Vorsteuerergebnis hat daher das hohe Niveau des Vorjahres nicht erreicht. Für das Gesamtjahr ist vor allem preisbedingt von einem Anhalten des rückläufigen Ergebnistrends auszugehen.

(2) Chemie: SKW Trostberg AG

Die SKW Trostberg Aktiengesellschaft, Trostberg („SKW Trostberg AG“, „SKW AG“), ist eines der weltweit führenden Spezialchemieunternehmen. Die mehr als 200 Unternehmen des SKW-Konzerns sind in 50 Ländern tätig. Der Konzern beschäftigt knapp 17.500 Mitarbeiter und wird unter voller Einbezie-

hung der jüngsten Akquisitionen ein Umsatzvolumen von rund EUR 3,6 Mrd. erreichen VIAG ist an SKW mit 63,7 % beteiligt. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz. Die Aktien der SKW AG sind an den Wertpapierbörsen in München und Frankfurt am Main zum amtlichen Handel zugelassen.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die SKW Trostberg AG ist 1908 unter der Firma „Bayerische Stickstoff-Werke Aktiengesellschaft“ gegründet worden. Der Standort Trostberg – etwa 100 km östlich von München gelegen – wurde ausgewählt, um die Wasserkraft der Alz zur Produktion von Strom für die energieintensive Herstellung von Kalkstickstoff (Calciumcyanamid) als Düngemittel nutzen zu können. Das Unternehmen hat heute seinen Sitz, seine Hauptverwaltung und wesentliche Produktionsstätten in Trostberg, Oberbayern.

1923 erwarb die VIAG alle Aktien der Bayerische Kraftwerke AG, die mit der Bayerische Stickstoff-Werke AG kooperierte. Im Zuge der Zusammenführung wesentlicher Teile beider Unternehmen wurde 1939 die Bayerische Kraftwerke AG in „Süddeutsche Kalkstickstoff-Werke AG“ (SKW) umfirmiert. Aktionäre waren infolge der Zusammenführung die VIAG mit rund 70 % und die I.G. Farbenindustrie AG mit rund 30 %. Nach 1945 wurde das Spezialchemikalien-Programm aufgebaut, 1966 fiel der Startschuss für die Bauchemie. Seit 1978 heißt das Unternehmen SKW Trostberg AG.

Einen deutlichen Schub erhielt die Internationalisierung der SKW Anfang 1995 durch die Übernahme des Herstellers von Lebensmittelzusatzstoffen SBI Systems Bio-Industries S.A. (heute: SKW Biosystems S.A., Paris). Im selben Jahr brachte die VIAG als damalige Alleinaktionärin die SKW an die Börse, behielt aber die Aktienmehrheit. Ende 1996 erwarb SKW die Master Builders Technologies-Gruppe von Sandoz und wurde damit zum Weltmarktführer der Bauchemie. 1999 hat SKW den amerikanischen Aromenhersteller Alex Fries, den weltgrößten Lecithinhersteller Lucas Meyer, die Bauchemieaktivitäten der Harris Specialty Chemicals und die Oleochemicals and Derivates Group (ODG) von der amerikanischen Witco Corp. erworben.

1999 wurde der Unternehmensbereich Chemie der VIAG neu formiert. Die bisher unabhängig voneinander tätigen Chemieunternehmen der VIAG – SKW Trostberg und Goldschmidt – wurden zu einer Chemiegruppe zusammengeführt. Die Goldschmidt AG ist heute das für Performance-Chemikalien zu-

ständige Unternehmen des SKW-Konzerns und durch Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag in den Konzern eingebunden.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

SKW hat vier Unternehmensbereiche, die ihrerseits in insgesamt 17 umsatz- und ergebnisverantwortliche Geschäftsbereiche untergliedert sind:

Unternehmensbereich Naturstoffe

Der Unternehmensbereich zählt mit seinen Geschäftsbereichen Gelatine & Spezialitäten, Texturierungssysteme, Kulturen & Enzyme sowie Aromen & Fruchtzubereitungen zu den weltweit führenden Anbietern von Naturstoffen und naturstoffbasierten Spezialitäten für die internationale Lebensmittel-, Photo- und Pharmaindustrie. Er ist der weltweit größte Gelatinehersteller und nimmt auch in seinen übrigen Geschäftsfeldern führende Marktpositionen ein. Bei der kostengünstigen und umweltverträglichen Herstellung von Lebensmittelzusatzstoffen gewinnen die Biotechnologie und Biochemie immer mehr an Bedeutung. Der Unternehmensbereich Naturstoffe will die daraus resultierenden Chancen bei der Produkt- und Prozessentwicklung konsequent nutzen. Daneben ist der Bereich größter deutscher Salzanbieter (Marke: ‘‘Bad Reichenhaller Markensalz’’). Zum SKW-Um-

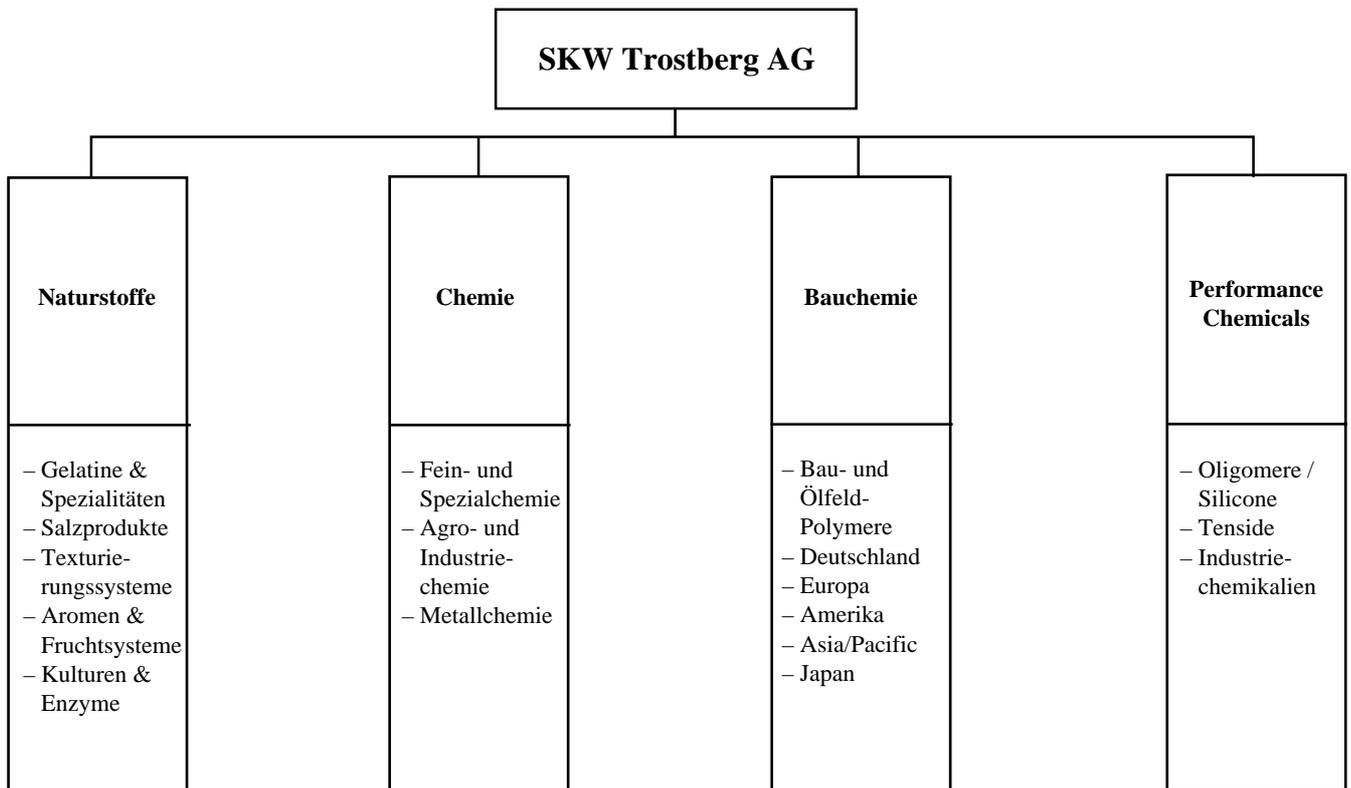
satz trug er 1998 (vor der Zusammenführung von SKW und Goldschmidt) rund 29 % bei.

Mit seinen Produkten beliefert der Unternehmensbereich Naturstoffe die großen Unternehmen der Lebensmittel- und Pharma- sowie der chemisch-pharmazeutischen Industrie in Europa, den Vereinigten Staaten und zunehmend auch weltweit. Der anhaltende Trend zu gesundheitsbewusster Ernährung bietet eine gute Grundlage für künftiges Wachstum. Bei den Salzprodukten bietet die Gruppe ein breites Anwendungsspektrum von Haushalts- über Industrie- produkte bis hin zu Auftausalz für den Schnee- und Eisräumdienst an. Die Tätigkeit in diesem Geschäftsfeld ist auf den süddeutschen Raum und angrenzende Länder konzentriert.

Unternehmensbereich Chemie

Der Unternehmensbereich Chemie der SKW ist in drei Geschäftsbereiche untergliedert: die Spezial- und Feinchemie, die Agro- und Industriechemie und die Metallchemie. Der Unternehmensbereich erzielte 1998 rund 25 % des Konzernumsatzes der SKW.

Spezial- und Feinchemie. Die Spezial- und Feinchemie liefert hochwertige Chemikalien als Vorprodukte für Pharmazeutika, Nahrungsergänzungsmittel, Kosmetika, Lacke, Farben, Kunststoffe, Textil- und Ledergerbhilfsmittel sowie Pflanzenschutzmittel. Ziel-



kunden sind vor allem die großen weltweit operierenden Life-Science-Unternehmen. Regionale Schwerpunkte sind heute Europa und USA. Ferner betreibt der Geschäftsbereich Spezial- und Feinchemie eine erfolgreiche Nischenpolitik mit dem Ausbau seiner NCN-Chemie (Cyanamid- und Nitril-Derivate). In diesem Geschäftsfeld nimmt SKW eine führende Position im internationalen Wettbewerb ein.

Agro- und Industriechemie. Der Geschäftsbereich Agro- und Industriechemie stellt eine breite Palette von Düngemitteln her; dies umfasst Kalkstickstoff als umweltverträglichem Spezialdünger über Fest- und

Flüssigdünger auf Basis von Harnstoff und Ammoniumnitrat-Harnstofflösung bis zu schwefelhaltigen und nitrifikationshemmenden Spezialdüngern. Für die chemische Industrie bietet der Geschäftsbereich Prozesschemikalien wie Ammoniak, technischen Harnstoff (geprillt), Salpetersäure sowie Entstickungsmittel für Verbrennungsabgase von Kraftwerken an. Mit ihren agro- und industriechemischen Produkten beliefert der Geschäftsbereich nicht nur den inländischen Düngemittelmarkt, sondern auch die internationale Chemieindustrie schwerpunktmäßig in Europa und USA.

Metallchemie. Der Geschäftsbereich Metallchemie ist mit den chemischen Spezialprodukten und seinem technischen Service Partner der internationalen Stahlindustrie und Eisengießereien. SKW hat in der Roheisen-Entschwefelung ebenso eine weltweit führende Rolle wie bei Fülldrähten. Der Geschäftsbereich verfügt ferner über ein breites Produktspektrum bei Stranggießpulvern für die Stahl- und Gießereindustrie. In der Metallchemie hat SKW als Systemanbieter, der mit einer kompletten Ausrüstung unmittelbar einzelne Teile des Produktionsvorgangs der Kunden betreut, eine starke Marktposition. Im Jahre 2000 sollen neue Produktionsstätten in Brasilien und Indien in Betrieb gehen.

Unternehmensbereich Bauchemie

Der Unternehmensbereich Bauchemie ("SKW-MBT") ist aus der Master Builders Technologies – den Bauchemieaktivitäten der früheren Sandoz-Gruppe – und der PCI-Gruppe der SKW hervorgegangen. Er hat 1998 47 % des Umsatzes der SKW (ohne Goldschmidt) erzielt. SKW-MBT ist in der Bauchemie Weltmarktführer. Weltweit verfügt kein anderer Anbieter in den Arbeitsgebieten Neubau,

Reparatur und Modernisierung über ein ähnlich breites und tiefes Produktionsprogramm. SKW-MBT liefert ihre Produkte von über 100 Standorten aus in mehr als 50 Länder. Sie bietet mit einem System aus kundenspezifischen Produkten und projektbezogener Anwendungsberatung den kompletten Service für die Bauwirtschaft. Mit dem Erwerb der Geschäftsaktivitäten der Harris Specialty Chemicals, Inc., einem der führenden Bauchemie-Hersteller in den USA, hat der Unternehmensbereich Bauchemie seine marktführende Stellung im März 1999 nochmals deutlich stärken können.

Zu den Kernkompetenzen zählen die Betontechnologie, der Tunnel- und Untertagebau, zementgebundene Produkte für Ausbau, Reparatur und Modernisierung, daneben Abdichtungs- und Beschichtungssysteme sowie Farben und Lacke.

Unternehmensbereich Performance Chemicals

Der Unternehmensbereich Performance Chemicals wird von der Goldschmidt AG geführt. Sie ist ein bedeutender Anbieter von chemischen Spezialitäten, die als grenzflächenaktive Additive in einem breiten Spektrum von industriellen Anwendungen eingesetzt werden. Goldschmidt ist weit über die deutschen Grenzen hinaus tätig: Sie verfügt über ein Netz von Vertriebsgesellschaften, die in der Regel für alle Geschäftsbereiche auftreten. Zudem hat Goldschmidt außerhalb von Deutschland Produktionsstätten in den USA, Großbritannien, Italien, Indonesien und Brasilien.

Oligomere/Silicone. Der Geschäftsbereich Oligomere/Silicone agiert weltweit als Anbieter von Additiven, Prozesshilfsmitteln und Zwischenprodukten auf Basis modifizierter Silicone und organischer Oligomere. Die Produkte der Arbeitsgebiete Polyurethanadditive, Silicone sowie Lack- und Farbenadditive finden Anwendung u.a. als Stabilisatoren in Polyurethanschäumen, als Oberflächen- und Dispergieradditive in Lacken und Farben, als Trennmittel und Entschäumer in verschiedenen Anwendungen sowie bei der Herstellung von Trennbeschichtungen.

Tenside. Der Geschäftsbereich Tenside befasst sich mit der Entwicklung, Herstellung und dem Verkauf von Tenside-Spezialitäten auf Basis nachwachsender Rohstoffe und organomodifizierter Siliconverbindungen. Zum breitgefächerten Produktangebot, das

1999 durch den Erwerb der ODG-Aktivitäten¹ von der amerikanischen Witco-Gruppe nachhaltig gestärkt wurde, gehören Emulgatoren und Stabilisatoren für verschiedene Anwendungen sowie milde waschaktive Substanzen für Kosmetika und Haushaltsprodukte.

Industriechemikalien. Der Geschäftsbereich Industriechemikalien befasst sich mit der Entwicklung, Herstellung und dem Vertrieb von Zinn-, Zink- und Kupferverbindungen, Schwefel- und Salzsäure sowie Sulfiden und Thiosulfaten. Wichtige Anwendungsgebiete sind die Oberflächenbeschichtung von Metallen, die Katalysator-technik sowie die Lederherstellung und Foto- und Filmtechnik.

Der Umsatz von Goldschmidt betrug im Geschäftsjahr 1998 – ohne den Umsatz aus dem verkauften Geschäftsbereich Umwelttechnologie – rund EUR 380 Mio. Das sind 13 % des Unternehmensbereichs Chemie der VIAG (in seiner damaligen Struktur).

(c) Wesentliche Beteiligungen

Goldschmidt AG, Essen	95,5 %
PCI Augsburg GmbH, Augsburg	100 %
SKW Stickstoffwerke Piesteritz GmbH, Lutherstadt Wittenberg	100 %
Master Builders, Inc., Cleveland, USA	100 %
MBT (Schweiz) AG, Zürich, Schweiz	100 %
SKW Biosystems S.A., Paris, Frankreich	100 %

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Der SKW-Konzern wies per 31. Dezember 1998 – unter Berücksichtigung der zwischenzeitlichen Zusammenführung von SKW und Goldschmidt – die folgenden wesentlichen Pro-forma-Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	3.384
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	258
Ergebnis vor Steuern	228
Bilanzsumme	3.318
Investitionen	271
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	18.937

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich SKW Trostberg in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt (Pro-forma-Kennzahlen):

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	2.624	2.544
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	237	218
Ergebnis vor Steuern	178	158
Investitionen	165	642
Mitarbeiter (per 30. September)	20.031	17.332

Der Umsatz des VIAG-Chemiebereiches gab in den ersten neun Monaten 1999 aufgrund von Änderungen im Konsolidierungskreis um 3 % auf EUR 2,5 Mrd. nach (Vorjahr: EUR 2,6 Mrd.). Bereinigt um Desinvestitionen und Akquisitionen lag der Umsatz auf Vorjahreshöhe. Durch höhere Goodwillabschreibungen und geringere Sondererträge aus Grundstücks- und Beteiligungsveräußerungen lag das Ergebnis vor Steuern unter Vorjahr. Diese Entwicklung gilt auch für das Gesamtjahr.

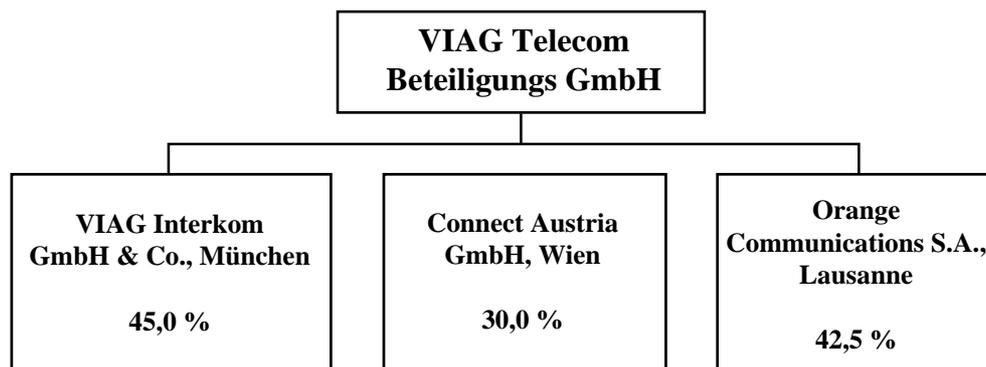
(3) Telekommunikation: VIAG Telecom Beteiligungs GmbH

Zum Unternehmensbereich Telekommunikation gehören die Beteiligungen an der VIAG INTERKOM GmbH & Co., an der Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mbH sowie an der Orange Communications S.A. Alle Beteiligungen werden über die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH gehalten. VIAG Telecom hat im November 1999 eine Mobilfunklizenz für Liechtenstein erhalten.

(a) VIAG Interkom GmbH & Co.

Die VIAG INTERKOM GmbH & Co. („VIAG Interkom“) ist ein Gemeinschaftsunternehmen von VIAG, British Telecom und der norwegischen Telenor. Die VIAG ist über die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH zu 45 % beteiligt.

¹ ODG = Oleochemicals and Derivates Group



Unternehmensgeschichte und Entwicklung

VIAG Interkom wurde 1995 gegründet. Im Mai 1997 erhielt das Unternehmen die Lizenz für den Aufbau und den Betrieb des vierten digitalen Mobilfunknetzes in Deutschland ("E2-Netz"). Bis Ende 1998 entwickelte VIAG Interkom ein vollständiges Programm von Telekommunikationsprodukten für die Bereiche Festnetz, Mobilfunk und Internet. Das Unternehmen strebt bis zum Jahr 2007 einen Marktanteil von mehr als 8 % im Telekommunikationsmarkt in Deutschland an. Das entspricht einem Umsatz von rund EUR 5 Mrd. Bis zum Jahr 2006 sollen sich nach den gegenwärtigen Planungen die Gesamtinvestitionen auf rund EUR 6 Mrd. belaufen, die bis Ende 1999 zu rund 27 % durchgeführt sind. Der Break-Even ist für das Jahr 2001 angestrebt.

Geschäftstätigkeit

VIAG Interkom deckt den gesamten Telekommunikationsbedarf ihrer Privat- und Geschäftskunden ab. Die Produktpalette basiert auf einer eigenen Festnetz- und Mobilfunk-Infrastruktur mit direktem Endkundenzugang. VIAG Interkom verfügt über ein Glasfasernetz von 11.000 km Länge und 1.400 km Richtfunkstrecke.

Im Festnetzbereich hat VIAG Interkom im Oktober 1999 täglich zwischen 10 und 12 Millionen Gesprächsminuten abgewickelt und gehört damit zu Deutschlands führenden Anbietern. Die Aufteilung zwischen Preselect-Kunden und Call by Call-Gesprächen beträgt 40:60. Im Ortsnetzbereich beabsichtigt VIAG Interkom, Kunden mit Punkt-zu-Multipunkt-Richtfunk direkt an das Netz zu schalten. Nach der Frequenzuteilung im August 1999 wird der Ausbau des Anschlussnetzes vorangetrieben, um in Deutschland vor allem für Geschäftskunden über ein fast flächendeckendes Netz zu verfügen. Im Privatkundenbereich bietet VIAG Interkom seinen Kunden über das Produkt "Genion" einen Service, der eine Integration von Mobilfunk und Festnetz ermöglicht. Darüber hinaus bietet VIAG Interkom selektiv Festnetzleitungen an.

Das Mobilfunknetz der VIAG Interkom verfügt über 6.200 Basisstationen und erreicht damit 75 % der Bevölkerung in Deutschland. Das Netz zeichnet sich durch hohe Erreichbarkeit auch innerhalb von Gebäuden und eine festnetzähnliche Qualität bei der Sprachübertragung aus. Außerhalb des VIAG Interkom-Netzes sichert ein Roaming-Abkommen mit der Deutschen Telekom AG flächendeckendes Telefonieren. Der Mobilfunk ist der wichtigste Umsatzträger

von VIAG Interkom mit einem Anteil in 1999 von rund 45 %. Nach den Planungen soll sich der Umsatzanteil ab dem Jahre 2000 auf über 65 % erhöhen.

Internetservice für private Kunden wird unter der Marke "planet-interkom" angeboten. Für Geschäftskunden werden von der permanenten Anbindung bis hin zur Einwahl auch Website-Services (wie Hosting und Housing) angeboten.

Der Geschäftskundenbereich profitiert von dem zunehmenden Marktvolumen im Segment der Datenübertragungsdienste, die VIAG Interkom durch diverse Produkte, auch im Verbund mit den Partnern British Telecom und AT&T (Concert), anbietet.

Beteiligungen

VIAG Interkom hält 100 % an der Bayernwerk Netkom GmbH. Seit Deregulierung des Telekommunikationsmarktes in Deutschland ab Mitte 1996 hat Bayernwerk Netkom die Genehmigung, das Netzwerk des Bayernwerks auch Dritten zugänglich zu machen. Darüber hinaus plant, baut und betreibt Bayernwerk Netkom kundeneigene Netzwerke und besitzt Beteiligungen an sechs Citynetzen (u.a. in München, Nürnberg und Würzburg). VIAG Interkom ist neben ihrer Beteiligung an der Bayernwerk Netkom zu 50 % an der Bertelsmann Game Channel GmbH & Co. KG beteiligt, die sich mit dem Vertrieb von Online- und Computerspielen sowie der Organisation von Internet-Communities befasst.

(b) Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mbH

Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mit beschränkter Haftung ("Connect Austria") ist ein Gemeinschaftsunternehmen, an dem neben der VIAG die österreichische RHI-Gruppe, die norwegische Telenor-Gruppe, die englische Orange plc. und die dänische Tele Danmark beteiligt sind. VIAG hält¹ 30 % der Geschäftsanteile der Connect Austria. Die Gesellschaft baut mit Hilfe ihrer international erfahrenen Partner, die über das Know-how aus der Planung, Errichtung und dem Betrieb von Mobilfunknetzen in insgesamt dreizehn Ländern mit mehreren Millionen Kunden verfügen, das modernste Mobilfunknetz Österreichs auf. Sie bietet ihre Telekommunikationsdienstleistungen unter der Marke "one"

an und erreicht mit ihrem Mobilfunkdienst über 90 % der Bevölkerung in Österreich. Connect Austria hat es innerhalb eines Geschäftsjahres durch die Einführung innovativer und einfacher Tarifstrukturen, einer Vielzahl neuer Produkte und einer besseren Sprachqualität im Wettbewerbsvergleich, erreicht, sich einen Marktanteil von rund 12 % zu sichern. Sie hat im Geschäftsjahr 1999 rund EUR 900 Mio. investiert und ist damit der größte private Investor in Österreich seit 1945. Der Break-Even ist für das Jahr 2001 vorgesehen.

Der österreichische Mobilfunkmarkt verzeichnet gegenwärtig eine der höchsten Wachstumsraten in Europa. Connect Austria strebt mittelfristig einen Marktanteil von rund 25 % im Mobilfunkmarkt an.

(c) Orange Communications S.A.

Die schweizerische Orange Communications S.A. ("Orange Communications") wurde im Januar 1998 gemeinsam von dem englischen Mobilfunkbetreiber Orange plc. und der VIAG gegründet. Inzwischen haben sich die Banque Cantonale Vaudoise und die Swissphone Engineering AG beteiligt. VIAG hält wie die Orange-Gruppe 42,5 % der Aktien der Gesellschaft. Die Gesellschaft hat im Mai 1998 von der Eidgenössischen Kommunikationskommission eine Konzession für ein landesweites digitales zelluläres Mobilfunknetz auf der Basis des GSM 1800-Standards in der Schweiz erhalten.

Die Gesellschaft hat im Juni 1999 ihr Mobilfunknetz in Betrieb genommen. Bereits mit Start des Netzes erreichte Orange Communications eine Bevölkerungsabdeckung von 90 % (mit Hilfe eines Roaming-Vertrages mit der Swisscom) bei einer eigenen Netzabdeckung von rund 65 %. Die Gesellschaft plant, bis zum Jahre 2008 insgesamt EUR 1,3 Mrd. in den Aufbau des Mobilfunknetzes zu investieren, und strebt in dem stark wachsenden Schweizer Mobilfunkmarkt einen Marktanteil von knapp 30 % an. Mit dem Aufbau des Netzes und der Gesellschaft waren per 31. Dezember 1998 359 Mitarbeiter beschäftigt. Anfang November 1999 hatte Orange Communications rund 200.000 Kunden unter Vertrag. Der Break-Even ist für das Jahr 2001 vorgesehen. Wesentliche Wettbewerber sind die Swisscom und die DiAx Mobile S.A. mit Sitz in Zürich.

¹ Voraussichtlich ab 27. Dezember 1999.

² VIAG Interkom auf 100%-Basis.

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Kennzahlen der VIAG Interkom für das Geschäftsjahr 1998²:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	201
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	-600
Ergebnis vor Steuern	-597
Bilanzsumme	1.295
Investitionen	851
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	3.836

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich VIAG Interkom in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt¹:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	119	475
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	-523	-626
Ergebnis vor Steuern	-523	-625
Investitionen	479	416
Mitarbeiter (per 30. September)	2.982	3.921

VIAG Interkom hatte Ende September 1999 rund 480.000 Mobilfunkkunden unter Vertrag. Bis zum Jahresende will das Unternehmen das ursprüngliche Ziel von 700.000 Kunden deutlich übertreffen. Allein

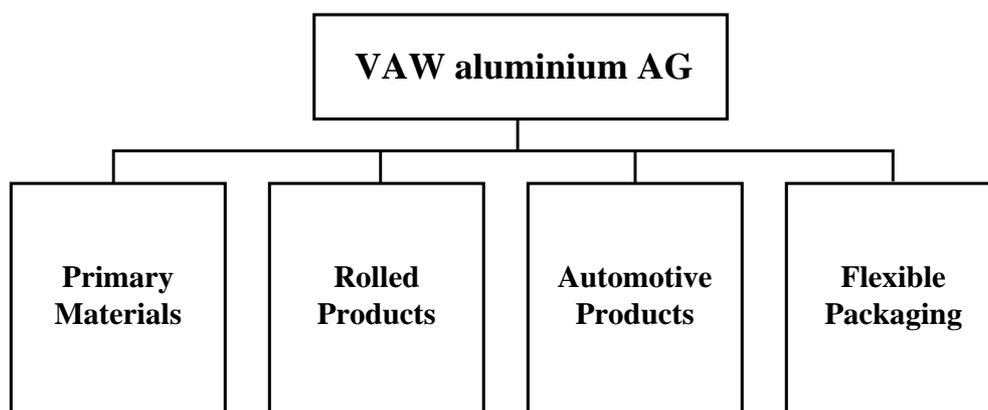
im Monat Oktober 1999 wurden 101.451 Neukunden gewonnen. Bis zum Jahresende 1999 sollen 850.000 Kunden und ein Umsatz (einschließlich Mobilfunkgeräte) von EUR 303 Mio erreicht werden. Der Umsatz von VIAG Interkom stieg in den ersten neun Monaten im Vergleich zum Vorjahr um das Dreifache. Er betrug, durchgerechnet auf die Beteiligungsquote der VIAG Telecom, EUR 214 Mio. (Vorjahr: EUR 53 Mio.). Connect Austria hatte Ende des dritten Quartals rund 300.000 Mobilfunkkunden. Orange Communications konnte in den ersten drei Monaten nach Markteintritt bereits 140.000 Mobilfunkkunden gewinnen. Aus den Telekommunikationsaktivitäten in Deutschland, Österreich und der Schweiz werden für das Gesamtjahr 1999 im VIAG-Konzern anteilige Anlaufverluste von insgesamt rund EUR 485 Mio. (Vorjahr: EUR 286 Mio.) erwartet.

(4) Aluminium: VAW aluminium AG

Die VAW aluminium Aktiengesellschaft, Bonn ("VAW AG"), ist die Führungsgesellschaft des Unternehmensbereichs Aluminium. VAW ist mit der Herstellung und Verarbeitung von Aluminium zu innovativen, hochwertigen Produkten befasst. In jedem ihrer Kerngeschäftsbereiche Aluminium, Walzprodukte, flexible Verpackung und Motorguss nimmt die Gruppe heute einen Spitzenplatz in Europa ein. Grundlage einer leistungsstarken Produktion ist die konzerneigene Metallbasis mit Aluminiumhütten im In- und Ausland, die auch der Versorgung der Verarbeitungsbetriebe mit Aluminium dient. VIAG ist an VAW zu 99,9 % beteiligt.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Gesellschaft wurde 1917 als "Vereinigte Aluminium-Werke Aktiengesellschaft" in Berlin gegründet.



1918 wurde der erste Produktionsstandort, das Lautawerk in der Lausitz, in Betrieb genommen. Im Jahr 1923 übernahm die VIAG vom Deutschen Reich die Aktien der Gesellschaft. Nach dem Zweiten Weltkrieg nahm VAW ihre Aluminiumproduktion 1948 wieder auf. Im Jahr 1965 gründete VAW mit der V.A.W. of America, Inc. ihre erste Tochtergesellschaft in Übersee. 1966 erwarb VAW eine Beteiligung an der Compagnie des Bauxites de Guinée und sicherte sich damit ein Bezugskontingent von jährlich rund 1,2 Mio. Tonnen Boké-Bauxit aus einer der weltweit größten Bauxitgruben. 1967 wurde von der Aluminium Norf GmbH das auch heute noch weltweit größte Walzwerk in Betrieb genommen, an dem VAW und die Alcan Deutschland GmbH, Eschborn, zu jeweils 50 % beteiligt sind.

Mit dem Erwerb der Aluminiumaktivitäten der Eisenwerke Brühl GmbH legte VAW im Jahr 1992 den Grundstein für ihre Motorgussaktivitäten. Seit dem erstmaligen Erwerb von Anteilen an der Strongpack Public Company Ltd., Thailand, hat sich VAW zum führenden Anbieter von flexibler Verpackung in den südostasiatischen Märkten mit Beteiligungsgesellschaften in Thailand, Indonesien, auf den Philippinen und in der VR China entwickelt. 1998 erwarb VAW die drei europäischen Walzstandorte der amerikanischen Reynolds-Gruppe.

(b) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Die Geschäftstätigkeit der VAW ist in vier Geschäftsbereiche untergliedert:

Geschäftsbereich Primary Materials

VAW verfügt über Beteiligungen an Aluminiumhütten in Deutschland, Australien und Kanada. An der australischen Tomago Aluminium Company Pty. Ltd. hält VAW einen Anteil von 12,4 %, an der kanadischen Aluminerie Alouette, Inc. ist sie mit 20 % beteiligt. In Deutschland betreibt die VAW die Aluminiumhütten "Rheinwerk" bei Neuss und "Elbewerk" in Stade und ist an der Hamburger Aluminium-Werk GmbH mit 33,3 % beteiligt. Außerdem hält VAW 50 % der Anteile der Aluminium Oxid Stade GmbH. Bei den Hütten in Kanada und Hamburg sowie bei der Oxidfabrik in Stade ist VAW betriebsführender Partner. Über die Halco (Mining), Inc. hält VAW des Weiteren eine 5%ige Beteiligung an einer der weltgrößten Bauxitgruben in Guinea. In den Hütten wird Primäraluminium hergestellt, das vor allem der Versorgung der eigenen Verarbeitungskapazitäten dient. Darüber hinaus beliefert VAW Aluminiumverarbeiter im In- und Ausland. Neben der

Herstellung von Primäraluminium ist VAW im Geschäft mit Aluminiumoxid, Reinstaluminium und Gusslegierungen tätig. Der Geschäftsbereich Primary Materials hat im Geschäftsjahr 1998 rund 19 % des Teilkonzernumsatzes erzielt.

Geschäftsbereich Rolled Products

VAW verfügt an den Standorten Grevenbroich, Hamburg, Irurzun (Spanien) und Cisterna di Latina (Italien) über einen europäischen Verbund mit vier Walzwerken. Darüber hinaus hält VAW einen 50%igen Anteil an dem weltgrößten Warm- und Kaltwalzwerk Aluminium Norf GmbH in Neuss. VAW ist heute das zweitgrößte Aluminiumwalzunternehmen in Europa. Der Geschäftsbereich Rolled Products stellt Folien und Bänder aus Aluminium für den Einsatz in der Verpackung, im Automobil- und Transportwesen, als Getränkedosen, Offsetdruckplatten und Wärmetauscher sowie in der Bau- und Freizeitindustrie her. Die Folien werden für flexible Verpackungen von Nahrungsmitteln und Pharmazeutika sowie für technische Anwendungen eingesetzt. Der Geschäftsbereich hat 1998 mit rund 45 % zum Teilkonzernumsatz beigetragen.

Geschäftsbereich Automotive Products

VAW gehört zu den weltweit größten unabhängigen Lieferanten von Aluminium-Motorblöcken und Zylinderköpfen an die Automobilindustrie. Sie fertigt die Motorblöcke im Druckguss-, Sandguss- und Schwerkraftgießverfahren. Zylinderköpfe werden in hochmodernen Verfahren wie etwa dem Drehgussverfahren (Rotacast-Verfahren) gegossen. VAW hat Aluminiumgießereien in Deutschland, Österreich, England und Ungarn. 1998 gelang der Einstieg in den amerikanischen Automobilzuliefermarkt durch ein Gemeinschaftsunternehmen in Mexiko mit Seprosa/Cifunsa. Der Geschäftsbereich Automotive Products zeichnet sich durch Produktvielfalt, breite Technologie und moderne Herstellungsverfahren aus. Neben Aluminium-Motorblöcken und Zylinderköpfen reicht die Produktpalette der Geschäftseinheit Automobil heute von Lieferungen für Komponenten wie Airbags, Sitzschalen, Wärmeabschirmbleche, Achsträger und Wärmetauscher über das Vormaterial für das Aluminiumbandrad bis zu Komponenten für das Fahrwerk. Dies sichert eine starke Marktstellung in Europa. Der Geschäftsbereich erzielte 1998 rund 9 % des Teilkonzernumsatzes.

Geschäftsbereich Flexible Packaging

Der Geschäftsbereich Flexible Packaging stellt flexible Verbundpackmittel aus Aluminium und Kunststoff sowie aus Aluminium und Papier in Europa und Asien her und vermarktet diese weltweit. Verwendet werden die Erzeugnisse für Molkereiprodukte, sonstige Nahrungsmittel, Pharmazeutika sowie für technische Anwendungen. VAW führt in Europa drei Gesellschaften mit insgesamt fünf Produktionsstätten; damit gehört VAW zu den drei größten Flexible Packaging Produzenten in Europa. In Asien leitet VAW vier Gesellschaften mit sieben Werken in Indonesien, auf den Philippinen, in Thailand und in der VR China. Damit ist VAW in Südostasien der größte internationale Anbieter von flexiblen Packstoffen. Im Geschäftsbereich Flexible Packaging wurden im Geschäftsjahr 1998 rund 16 % des Teilkonzernumsatzes erzielt.

Andere Geschäftsaktivitäten, insbesondere die der Zarges-Gruppe, trugen 1998 mit rund 11 % zum Teilkonzernumsatz bei.

(c) Wesentliche Beteiligungen

Einen Überblick über die wesentlichen Beteiligungen des Unternehmensbereichs Aluminium gibt folgende Übersicht:

Aluminium Norf GmbH, Neuss	50,0 %
Aluminium Oxid Stade GmbH, Hamburg	50,0 %
Hamburger Aluminium-Werk GmbH, Hamburg	33,3 %
VAW-IMCO Guß und Recycling GmbH, Grevenbroich	50,0 %
Zarges Leichtbau GmbH, Weilheim	75,0 %
Aluminerie Alouette, Inc., Sept-Iles, Kanada	20,0 %
Castech S. A. de C. V., Coahuila, Mexiko	50,0 %
Strongpack Public Company Ltd., Bangplec, Thailand	49,0 %
Tomago Aluminium Company Pty. Ltd., Tomago, Australien	12,4 %
V.A.W. of America, Inc., Ellenville, USA	100 %

(d) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Kennzahlen der VAW für das Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	2.947
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	270
Ergebnis vor Steuern	209
Bilanzsumme	2.373
Investitionen	280
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	17.571

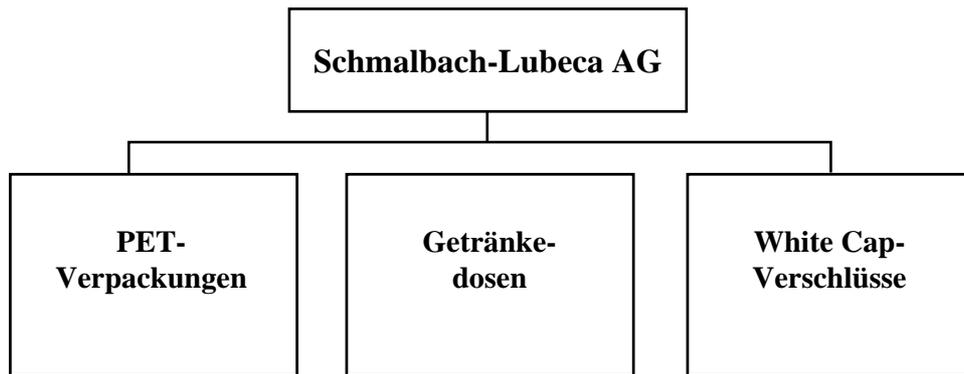
In den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 1999 hat sich VAW – im Vergleich zum Vorjahreszeitraum – wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	2.296	2.140
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	237	249
Ergebnis vor Steuern	188	216
Investitionen	220	89
Mitarbeiter (per 30. September)	18.173	17.857

Der bis Jahresmitte noch unter Vorjahr liegende Aluminiumpreis führte bei VAW in den ersten neun Monaten zu einem Umsatzrückgang von 7 % auf EUR 2,1 Mrd. (Vorjahr: EUR 2,3 Mrd.). Dennoch übertraf das Ergebnis zum Ende des dritten Quartals das hohe Vorjahresniveau. Dazu haben die erhaltenen Metallpreise sowie Absatzsteigerungen und Kostensenkungen beigetragen. VAW sollte 1999 aufgrund der positiven Marktbedingungen das Rekordergebnis des Vorjahres übertreffen.

(5) Verpackungen: Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG

Zum VIAG-Unternehmensbereich Verpackungen gehören die Mehrheitsbeteiligungen der VIAG an der Schmalbach-Lubeca AG und der Gerresheimer Glas AG. Beide Gesellschaften nehmen auf ihren Geschäftsfeldern marktführende Positionen ein. Sie verfügen über eines der weltweit breitesten Produktionsprogramme von Verpackungen für Lebensmittel und Getränke sowie für Pharmazeutika und Kosmetik.



(a) Schmalbach-Lubeca AG

Die Schmalbach-Lubeca Aktiengesellschaft („Schmalbach-Lubeca AG“) ist in der Entwicklung, Herstellung und dem Vertrieb von PET-Verpackungen¹, Getränkedosen und White-Cap-Verschlüssen tätig. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Ratingen. Die VIAG ist zu 59,8 % an der Gesellschaft beteiligt.

aa) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Das Unternehmen wurde 1898 unter der Firma „J. A. Schmalbauch Blechwarenfabriken“ gegründet und produzierte zunächst Blechdosen zur Konservierung von Spargel. In den folgenden Jahren wurde die Produktpalette stark erweitert. 1935 beteiligte sich die Continental Can Company, USA, an der Gesellschaft, die 1967 mit der Lubecawerke GmbH zur Schmalbach-Lubeca-Werke AG verschmolzen wurde. 1991 erwarb die VIAG die Mehrheit der Aktien von Schmalbach-Lubeca. Schmalbach-Lubeca übernahm anschließend die Anteile ihrer europäischen Schwes-tergesellschaften und wenig später auch die Continental White Cap, Inc. in den USA.

In den Jahren 1996 und 1997 restrukturierte Schmalbach-Lubeca ihr Portfolio grundlegend. Der Geschäftsbereich Kunststoffverpackungen wurde verkauft; die PET-Aktivitäten von Johnson Controls Inc. mit Werken in Europa, den USA und Lateinamerika wurden erworben. Die Unternehmen des PET-Bereichs von Johnson Controls gehören zu den Pionieren in der PET-Branche. Vor dem Hintergrund der verstärkten Konsolidierung des Marktes für Metallverpackungen brachte Schmalbach-Lubeca 1997 den Geschäftsbereich Metallverpackungen (Nahrungsmitteldosen und chemisch-technische Verpackungen) in ein Gemeinschaftsunternehmen mit der französischen Pechiney-Gruppe und einem englischen

Finanzinvestor ein. Schmalbach-Lubeca hält 20 % der Anteile an dieser Gesellschaft.

bb) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Schmalbach-Lubeca hat ihre operative Tätigkeit in die drei Geschäftsbereiche PET-Verpackungen, Getränkedosen und White Cap-Verschlüsse gegliedert. Die Bereiche PET-Verpackungen und White-Cap-Verschlüsse sind nochmals regional (Europa/Asien und Amerika) untergliedert. Darüber hinaus betreibt Schmalbach-Lubeca Forschungs- und Entwicklungszentren, die den drei Geschäftsbereichen zugeordnet sind.

Geschäftsbereich PET-Verpackungen

Der Geschäftsbereich PET-Verpackungen, der 1998 43 % zum Konzernumsatz von Schmalbach-Lubeca beigetragen hat, ist in Entwicklung, Produktion und Vertrieb von Verpackungen aus Polyethylenterephthalat tätig, vorwiegend für die Getränke- und Nahrungsmittelindustrie. Schmalbach-Lubeca ist in diesem Geschäftsfeld Weltmarktführer. Mit zwei leistungsfähigen Forschungs- und Entwicklungszentren in Frankreich und den USA, eigenen Patenten und einer Lizenz von einem japanischen Hersteller besitzt Schmalbach-Lubeca eine hervorragende Position zur Erschließung neuer Marktsegmente für PET-Verpackungen.

Geschäftsbereich Getränkedosen

Der Geschäftsbereich Getränkedosen erzielte 38 % des Konzernumsatzes von Schmalbach-Lubeca im Geschäftsjahr 1998. Er umfasst die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb von Getränkedosen aus Weißblech und Aluminium sowie die Herstellung der dazugehörigen Verschlussdeckel. Die Produktions-

¹ PET = Polyethylenterephthalat

standorte konzentrieren sich auf Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Polen, die Niederlande und die VR China. Seit August 1998 wird auch in der Tschechischen Republik produziert. Darüber hinaus unterhält der Geschäftsbereich ein Forschungs- und Entwicklungszentrum in Bonn. Schmalbach-Lubeca ist der zweitgrößte Hersteller von Getränkedosen in Europa.

Geschäftsbereich White Cap

Schmalbach-Lubeca ist mit dem Geschäftsbereich White Cap (19 % des Konzernumsatzes im Geschäftsjahr 1998) der weltweit führende Hersteller von Vakuum-Verschlussystemen für Glas- und Kunststoffbehälter. In 16 Produktionsstätten werden weltweit Vakuumverschlüsse aus Metall und Kunststoff für unterschiedliche Nahrungsmittel und Getränke hergestellt. Neben der Verschlussproduktion werden Verschleißmaschinen vertrieben und mit einem umfassenden Service dem Kunden bereitgestellt. Traditionelle Segmente für White-Cap-Verschlussysteme sind Kindernahrung, Konfitüren, Sauerkonserven, Säfte und Saucen.

cc) Wesentliche Beteiligungen

Einen Überblick über die wesentlichen Beteiligungen der Schmalbach-Lubeca AG gibt folgende Übersicht:

Schmalbach-Lubeca PET Containers Europe GmbH, Eschborn	100 %
Continental Can Company Ltd., Chester, England	90,0 %
Continental Can France S.A., Bergues, Frankreich	100 %
Schmalbach-Lubeca Plastic Containers, Inc., Manchester, USA	100 %
White Cap, Inc., Downers Grove, USA	100 %

dd) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Die wesentlichen Kennzahlen von Schmalbach-Lubeca waren im Geschäftsjahr 1998:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	2.111
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	139
Ergebnis vor Steuern	63
Bilanzsumme	2.119
Investitionen	286
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	8.776

Die folgenden Kennzahlen zeigen die Entwicklung von Schmalbach-Lubeca in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 (im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum):

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	1.681	1.553
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	91	137
Ergebnis vor Steuern	36	77
Investitionen	188	229
Mitarbeiter (per 30. September)	8.907	8.666

Aufgrund gesunkener Rohstoffpreise sowie der schwachen Verfassung des osteuropäischen Marktes und der Währungskrise in Brasilien sank der Umsatz um 8 % auf EUR 1,5 Mrd. (Vorjahr: EUR 1,7 Mrd.). Das Ergebnis lag jedoch über Vorjahr. Es profitierte von der erfolgreichen Restrukturierung der PET-Aktivitäten in Amerika und Performanceverbesserungen im Geschäft mit Getränkedosen. Auch für das Gesamtjahr 1999 wird eine Ergebnisverbesserung erwartet.

(b) Gerresheimer Glas AG

Die Gerresheimer Glas Aktiengesellschaft, Düsseldorf ("Gerresheimer Glas AG") zählt zu den großen internationalen Röhren-, Spezial- und Behälterglasherstellern. VIAG ist an der Gerresheimer Glas AG unmittelbar und mittelbar zu 72,2 % beteiligt.

aa) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Gerresheimer Glas AG ist 1864 unter der Firma "Ferd. Heye" gegründet worden. Sie ist seit 1888 eine Aktiengesellschaft.

Von 1959 bis 1985 war das Unternehmen im Mehrheitsbesitz der Owens Illinois Inc., USA, einem weltweit führenden Unternehmen für Behälterglas, das zuletzt über 80 % der Anteile hielt. Ende 1985 gab Owens Illinois die Mehrheit der Aktien an der Gerresheimer Glas AG ab. Die Aktien wurden von der WestLB an der Börse neu platziert. Ab Mitte der 80er Jahre baute Gerresheimer Glas durch strategische Akquisitionen die Geschäftsfelder Pharmazie und Kosmetik auf. 1990 erwarb VIAG gemeinsam mit dem Bayernwerk 51 % der Anteile an der Gerresheimer Glas AG.

Ab Mitte der 80er Jahre begann Gerresheimer Glas, sich stärker auf die Spezialsegmente Kosmetik und Pharmazie zu konzentrieren. Durch gezielte Akquisitionen konnten die Bereiche Kosmetikverpackungen und individuelle Glasverpackungen verstärkt und die Marktposition im Pharmamarkt ausgebaut werden. 1999 hat die Gerresheimer Glas AG ihren Geschäftsbereich Standard-Behälterglas an ein Gemeinschaftsunternehmen der französischen Groupe Danone mit dem Finanzinvestor CVC Capital Partners S.A. verkauft. Damit ist der Grundstein für die Entwicklung zu einem Spezialunternehmen für Pharma-, Labor-, Kosmetik- und Kleinglasverpackungen gelegt worden.

bb) Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

Die Gerresheimer Glas AG zählt in ihren Geschäftsfeldern Röhren- und Spezialglas und Behälterglas zu den international führenden Anbietern, insbesondere für die Marktsegmente Pharmazie, Laborbedarf und Kosmetik. Bei Röhren- und Spezialglas ist das Unternehmen weltweit führend, bei Behälterglas gehört es zu den bedeutendsten europäischen Produzenten. Gefertigt wird an 18 europäischen und amerikanischen Standorten. Fast 70 % des Umsatzes wird im Ausland, vor allem in Europa und Nordamerika, erzielt. Im Geschäftsfeld Röhrenglas werden Glasröhren als Vorprodukte für verschiedene Gläser sowie Glasspezialitäten mit hoher Wertschöpfung hergestellt. Hauptprodukte sind bei Röhrenglas Ampullen, Laborglasbedarf und Spritzensysteme.

Die Aktivitäten von Gerresheimer Glas im Geschäftsfeld Behälterglas konzentrieren sich nach dem Verkauf des Bereichs Standard-Behälterglas zum 1. August 1999 auf vier Produktionsstätten in Deutschland und eine Produktionsstätte in Belgien. In diesen Produktionsstätten werden Gläser für die kosmetische und pharmazeutische Industrie sowie Kleinglas hergestellt. Mit dem Verkauf der Standard-Behälterglas-Aktivitäten ist Gerresheimer Glas zu einem reinen

Spezialglashersteller für Pharma-, Kosmetik-, Getränke- und Nahrungsmittelverpackungen geworden.

cc) Wesentliche Beteiligungen

Wesentliche Beteiligungsgesellschaften der Gerresheimer Glas AG sind:

Bünder Glas GmbH, Bünde	100 %
Spessart Glas GmbH, Lohr	100 %
Tettauer Glashüttenwerke AG, Tettau	100 %
Kimble USA Inc., Vineland, USA	100 %
Nouvelles Verreries de Momignies S.A., Momignies, Belgien	60,0 %

dd) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Gerresheimer Glas wies per 31. Dezember 1998 die folgenden wesentlichen Konzern-Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	836
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	48
Ergebnis vor Steuern	23
Bilanzsumme	833
Investitionen	109
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	8.191

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich Gerresheimer Glas in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	631	598
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	30	38
Ergebnis vor Steuern	11	34
Investitionen	75	44
Mitarbeiter (per 30. September)	8.374	6.283

Der Umsatz von Gerresheimer Glas lag nach den ersten neun Monaten mit EUR 0,6 Mrd. knapp unter dem Vorjahresniveau. Der Veräußerungserlös des Standard-Behälterglasgeschäfts führte zu einer Ergeb-

nissteigerung. Für das Gesamtjahr wird ebenfalls mit einem gegenüber Vorjahr verbesserten Ergebnis gerechnet.

(6) Sonstige Aktivitäten: Klöckner & Co. AG

Seit der Neuausrichtung der VIAG im Jahr 1998 gehört Klöckner & Co. nicht mehr zu den Kernaktivitäten der VIAG. Es wird die Veräußerung der Beteiligung angestrebt. Gegenwärtig ist VIAG über die Bayernwerk AG beteiligt, die 100 % an der Klöckner & Co. AG hält.

(a) Unternehmensgeschichte und Entwicklung

Die Klöckner & Co. Aktiengesellschaft ("Klöckner & Co. AG") wurde 1906 von Peter Klöckner als Eisenhandelskontor gegründet. Dieses entwickelte sich innerhalb der nächsten Jahrzehnte zu einem international renommierten Handelshaus, das nahezu alle Bereiche des montannahen Handels (Stahl, Chemie, Kohle, Rohstoffe etc.) abdeckte. Bis zum Ende der achtziger Jahre war Klöckner & Co. in Familienbesitz. 1990 wurde die Gesellschaft von VIAG und Bayernwerk übernommen. Heute ist Klöckner & Co. eines der größten werksunabhängigen Stahl- und Metallhandelsunternehmen in Europa mit starker Position in fast allen westlichen Industrienationen.

(b) Geschäftstätigkeit

Die Geschäftstätigkeit der Gruppe ist der internationale Handel mit Wertstoffen. Im Bereich Distribution ist der in Landesgesellschaften organisierte, lagerhaltende Handel mit Stahl- und Metallprodukten zusammengefasst. Klöckner & Co. hat sich in diesem Bereich zu einem führenden europäischen Stahlhandelsunternehmen entwickelt. Mit ihren Tochtergesellschaften ist sie Marktführer in den Niederlanden, der Schweiz, Frankreich und Spanien. Daneben verfügt sie über gute, ausbaufähige Positionen in Nordamerika, Großbritannien und Belgien. Zu den Kunden gehören industrielle Weiterverarbeiter genauso wie Handwerksbetriebe.

Der Bereich Trading ist bei Klöckner & Co weltweit organisiert: Die Tochtergesellschaft Klöckner Steel Trade GmbH ist in allen wichtigen Märkten rund um den Globus mit eigenen Niederlassungen und Verkaufsbüros präsent. Im Rahmen ihrer Fokussierung auf wertschöpfungsintensive Distributionsaktivitäten beabsichtigt Klöckner & Co. das Streckengeschäft

(nicht-lagerhaltender Stahlhandel) zu veräußern. Die Aktivitäten des Teilkonzerns Klöckner & Co. konzentrieren sich danach auf den Handel von Stahl- und Metallherzeugnissen sowie deren Be- und Anarbeitung. Der Teilkonzern besteht nach der Veräußerung des Streckengeschäfts nur noch aus dem Lagergeschäft.

(c) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

Klöckner & Co. wies im Geschäftsjahr 1998 (ohne Computer 2000) die folgenden Kennzahlen aus:

in Mio. EUR	1998
Umsatz	4.881
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	6
Ergebnis vor Steuern *)	39
Bilanzsumme	2.626
Investitionen	447
Mitarbeiter (per 31. Dezember)	10.799

*) einschließlich Gewinn aus der Veräußerung von Computer 2000

Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich Klöckner & Co. in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 1999 wie folgt entwickelt:

in Mio. EUR	erstes bis drittes Quartal 1998	erstes bis drittes Quartal 1999
Umsatz	3.894	3.363
Ergebnis vor Zinsen und Steuern	44	62
Ergebnis vor Steuern	119*)	33
Investitionen	33	46
Mitarbeiter (per 30. September)	11.169	10.917

*) einschließlich Gewinn aus der Veräußerung von Computer 2000

Der Umsatz lag nach den ersten drei Quartalen 1999 mit EUR 3,4 Mrd. um 14 % unter Vorjahr (EUR 3,9 Mrd). Das um den Verkaufserlös für Computer 2000 bereinigte Vorsteuerergebnis übertraf das Vorjahresniveau. Für das vierte Quartal 1999 wird eine Fortsetzung der positiven Ergebnisentwicklung erwartet.

III.

WEG DER ZUSAMMENFÜHRUNG

1. Verschmelzung unter gleichen Partnern ("merger of equals")

Die Vorstände von VEBA und VIAG sind übereingekommen, die Unternehmen nach dem Leitbild einer Verschmelzung unter gleichen Partnern ("merger of equals") zusammenzuführen. Mit der Zusammenführung soll eine weltweit tätige und in Europa führende Energie- und Chemie-Gruppe entstehen. Beide Unternehmen sollen durch Verschmelzung vollständig zusammengeführt und künftig als ein rechtlich und wirtschaftlich einheitliches Unternehmen fortgeführt werden, das seinen Sitz in Düsseldorf hat. Die neue konzernleitende Holdinggesellschaft wird künftig eine Firma führen, die die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. Die neue Firma soll auch in die Firma der neuen Energiegesellschaft aufgenommen werden.

Die Zusammenführung wird rechtlich im Wege einer Verschmelzung der VIAG Aktiengesellschaft als übertragendem Rechtsträger auf die VEBA Aktiengesellschaft als übernehmenden Rechtsträger durchgeführt werden (§ 2 Abs. 1 Nr. 1 UmwG). Die Einzelheiten der Verschmelzung sind im Verschmelzungsvertrag vom 21. Dezember 1999 (oben Teil A) festgelegt, der in Kapitel VI. dieses Berichts erläutert wird.

2. Wesentliche Schritte der Zusammenführung

Die Vorstände von VEBA und VIAG haben sich am 27. September 1999 auf die Grundsätze der Zusammenführung verständigt, die in der Grundsatzvereinbarung zwischen der VEBA Aktiengesellschaft und der VIAG Aktiengesellschaft über die Zusammenführung von VEBA und VIAG (UR.-Nr. 2668 G/1999 des Notars Dr. Tilman Götte, München) niedergelegt sind. Die Zusammenführung soll in den folgenden wesentlichen Schritten durchgeführt werden:

a) Abschluss des Verschmelzungsvertrags

Nachdem die Aufsichtsräte der VEBA AG und der VIAG AG der Verschmelzung zugestimmt haben, ist am 21. Dezember 1999 der Verschmelzungsvertrag notariell beurkundet worden. Die Verschmelzung hängt nunmehr nur noch von der Zustimmung der Hauptversammlungen der VEBA AG und der VIAG AG, von der Freigabe der Zusammenführung durch

die zuständigen Kartellbehörden und von der Eintragung der Verschmelzung in die zuständigen Handelsregister ab.

b) Außerordentliche Hauptversammlungen von VEBA und VIAG

Die außerordentliche Hauptversammlung der VEBA AG findet am 10. Februar 2000 statt. Sie ist vorsorglich für den Fall, dass die Aktionärsdebatte an diesem Tag nicht abgeschlossen werden kann, auch für den folgenden Tag einberufen worden. Die außerordentliche Hauptversammlung der VIAG AG findet am 14. Februar 2000 statt. Sie ist ebenfalls vorsorglich auch für den folgenden Tag einberufen worden. In beiden Hauptversammlungen wird über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag Beschluss gefasst. Die außerordentliche Hauptversammlung der VEBA AG wird darüber hinaus über die zur Durchführung der Verschmelzung erforderliche Kapitalerhöhung und über Änderungen der Satzung der VEBA AG beschließen.

c) Ordentliche Hauptversammlungen von VEBA und VIAG

Am 25. Mai 2000 (VEBA) und am 29. Mai 2000 (VIAG) sollen die ordentlichen Hauptversammlungen der VEBA AG und der VIAG AG stattfinden. In den ordentlichen Hauptversammlungen soll jeweils u.a. über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 1999 Beschluss gefasst werden. Die Aktionäre von VEBA und VIAG erhalten daher für das Geschäftsjahr 1999 eine Dividende entsprechend dem Gewinnverwendungsbeschluss, der jeweils in der ordentlichen Hauptversammlung ihrer Gesellschaft gefasst wird. In der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA AG soll zugleich über die Änderung der Firma beschlossen werden.

d) Eintragung der Verschmelzung

Nach Freigabe der Zusammenführung durch die EU-Kommission und andere zuständige Kartellbehörden, insbesondere in den Vereinigten Staaten, und nach der Ausschüttung der Dividende für das Geschäftsjahr 1999 soll schnellstmöglich die Eintragung der Verschmelzung und damit deren Wirksamwerden erfolgen.

3. Erwerb von VIAG-Aktien durch die VEBA AG

Die VEBA AG hat vom Freistaat Bayern mit Kaufvertrag vom 27. September 1999 ein Aktienpaket von 10 % an der VIAG erworben.¹ Sie hat dafür EUR 1,592 Mrd. gezahlt. Das entspricht einem Kaufpreis von EUR 23,00 je Aktie. Zusätzlich haben die VEBA AG und der Freistaat Bayern eine Preisanpassungsklausel vereinbart: Der Kaufpreis kann sich danach in Abhängigkeit vom Börsenkurs der VIAG-Aktien um einen Betrag von bis zu EUR 103,8 Mio. erhöhen. Dazu muß das arithmetische Mittel des Börsenkurses im Zeitraum vom 27. September 1999 bis 7. Februar 2000 an fünfzehn aufeinanderfolgenden Börsentagen über 23,00 Euro liegen.

Der Erwerb des Aktienpakets liegt sowohl im Interesse von VEBA und VIAG als auch ihrer Aktionäre. Er schafft eine entscheidende Voraussetzung für die Durchführung der Verschmelzung von VEBA und VIAG:

- Der Freistaat Bayern hatte seit längerem die Veräußerung seines 25%igen Anteils an der VIAG geplant. VEBA hat mit dem Erwerb sichergestellt, dass das Aktienpaket nicht an einen Dritten veräußert wird, der die Zusammenführung von VEBA und VIAG hätte verhindern können.
- Der Freistaat Bayern befürwortet die Zusammenführung von VEBA und VIAG. Anders als bei der Veräußerung der VIAG-Aktien an einen Dritten ist, vorbehaltlich der Zustimmung des Haushaltsausschusses des Bayerischen Landtages, davon auszugehen, dass der Freistaat Bayern mit den ihm verbliebenen VIAG-Aktien für die Zusammenführung von VEBA und VIAG stimmt.
- Der Erwerb des Aktienpakets hat zur Folge, dass sich nach Durchführung der Verschmelzung der Anteil der breit gestreut gehaltenen Aktien erhöht, denn die vom Freistaat Bayern erworbenen Aktien nehmen nicht an dem Aktienumtausch im Rahmen der Verschmelzung teil. Dadurch erhöht sich der Gewinn je Aktie des verschmolzenen Unternehmens.

- Mit der Veräußerung des 10%igen Aktienpakets des Freistaats Bayern an VEBA ist ein weiterer wichtiger Schritt zur vollständigen Privatisierung der VIAG vollzogen.

Der Kaufpreis, den die VEBA AG für den Erwerb der Beteiligung vom Freistaat Bayern bezahlt hat, ist angemessen. Der in dem Kaufpreis enthaltene Zuschlag auf den Börsenkurs der VIAG-Aktien rechtfertigt sich aus der Tatsache, dass mit dem Kauf der VIAG-Beteiligung durch die VEBA eine entscheidende Voraussetzung für die für VEBA und VIAG sowie für ihre Aktionäre außerordentlich vorteilhafte Verschmelzung geschaffen worden ist, aus der allein infolge der erwarteten Synergieeffekte Ergebnisverbesserungen von EUR 800 Mio. p.a. für die beteiligten Unternehmen und korrespondierende finanzielle Vorteile für ihre Aktionäre resultieren. Der von der VEBA bezahlte Kaufpreis liegt um 11,0 % über dem durchschnittlichen Börsenkurs in den letzten vier Wochen (30. August bis 24. September 1999) vor Unterzeichnung des Kaufvertrages. Umgerechnet auf die Gesamtzahl der von ihm gehaltenen Aktien (25,1 %) hat der Freistaat Bayern einen Paketzuschlag von 4,4 % erhalten. Bezogen auf die letzten drei Monate vor Unterzeichnung des Kaufvertrages (25. Juni bis 24. September 1999) liegt der Kaufpreis um 20,1 % über dem durchschnittlichen Börsenkurs; bezogen auf die Gesamtzahl der Aktien des Freistaates Bayern, der an dem verschmolzenen Unternehmen eine Beteiligung von nur noch 5,6 % halten wird, beträgt der Paketzuschlag dann 8,0 %.

In der Unternehmenspraxis ist anerkannt, dass das Aktienpaket eines wesentlich beteiligten Aktionärs, der über eine Sperrminorität bei wichtigen Entscheidungen verfügt, – auch relativ gesehen – mehr wert ist als der Anteil eines einflusslosen Finanzinvestors. Die Zahlung von ‘‘Kontrollprämien’’ oder ‘‘Paketzuschlägen’’ auf den Börsenkurs ist dementsprechend in der Praxis des Unternehmens- und Beteiligungskaus üblich. Sie ist durch die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts rechtlich anerkannt.

Die Angemessenheit der Höhe des von der VEBA bezahlten Paketzuschlags lässt sich auch durch empirische Untersuchungen belegen. Die Securities Data Corporation, ein führender Anbieter von Finanzinfor-

¹ Die VEBA AG hat nachträglich zur Vereinfachung des Aktienumtausches weitere 22 Stück Aktien der VIAG AG über die Börse hinzuerworben. Der Erwerb diente der Glättung des Betrages der Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung.

mationen, hat Daten über alle industriellen Beteiligungserwerbe in Europa seit 1995 mit einem Kaufpreis von mehr als US\$ 100 Mio. erfasst, bei denen die Erwerber Beteiligungen zwischen 5 % und 25 % erworben haben. Die Analyse dieser Finanzinformationen hat ergeben, dass selbst in den Fällen, in denen Beteiligungen unterhalb einer Sperrminorität erworben worden sind, Paketzuschläge von durchschnittlich 23 % auf den Tageskurs vier Wochen vor Bekanntgabe der Transaktion gezahlt worden sind.

Die Angemessenheit der Höhe des von VEBA gezahlten Paketzuschlags wird auch durch jüngste Beteiligungsakquisitionen im deutschen und europäischen Energiemarkt bestätigt: So hat die Vattenfall AB beim Erwerb von 25,1 % an der HEW einen deutlich höheren Paketzuschlag akzeptiert; er betrug 79,8 % bezogen auf den durchschnittlichen Börsenkurs in den letzten vier Wochen und 68,7 % bezogen auf den durchschnittlichen Börsenkurs in den letzten drei Monaten vor Abschluss des Kaufvertrages.

IV.

WIRTSCHAFTLICHE BEGRÜNDUNG DER VERSCHMELZUNG

1. Ausgangslage/Entwicklung des Markt- und Wettbewerbsumfeldes

Das Wettbewerbsumfeld, in dem VEBA und VIAG tätig sind, befindet sich in einem Prozess außerordentlich rascher und dynamischer Veränderungen. Im Energiebereich und in der Telekommunikation ist diese Entwicklung durch die Deregulierung der europäischen Märkte gekennzeichnet, in der Chemie und in den anderen industriellen Geschäftsfeldern durch die zunehmende Globalisierung des Wettbewerbs und die Veränderung der Wertschöpfungsstrukturen. In der Energiewirtschaft hat in Deutschland und Europa ein massiver Konzentrationsprozess eingesetzt, in dem die Unternehmen Vorteile haben, die in diesem Prozess eine führende Rolle übernehmen. Die Entwicklung in der Spezialchemieindustrie wird zukünftig davon bestimmt werden, welche Unternehmen weltweit agieren und dem veränderten Nachfrageverhalten der Kunden folgen können.

a) Wettbewerbsumfeld der Energiewirtschaft nach der Liberalisierung der europäischen Strom- und Gasmärkte

(1) Bisherige Struktur der deutschen Energiewirtschaft

Zu den Unternehmen der allgemeinen Elektrizitätsversorgung in Deutschland gehören über 900 Stromversorgungsunternehmen, die hinsichtlich ihrer Größe, ihres Integrationsgrades und ihrer Eigentümerstruktur erhebliche Unterschiede aufweisen. Es lassen sich drei Gruppen unterscheiden: Mit einem Anteil von rund 80 % an der Stromerzeugung – bezogen auf alle Unternehmen der allgemeinen Elektrizitätsversorgung in Deutschland – bilden die acht Verbundunternehmen, die die überregionalen Hoch- und Höchstspannungsnetze besitzen und betreiben, die wichtigste Gruppe. Sowohl die PreussenElektra AG als auch die Bayernwerk AG gehören zu dieser Gruppe. Die etwa 80 regionalen Versorgungsunternehmen erzeugen etwa 9 % des deutschen Energieaufkommens und liefern rund 36 % der Stromabgabe an Endverbraucher. Den größten Teil des von ihnen verkauften Stroms beziehen sie von den Verbundunternehmen. Die etwa 800 lokalen Versorgungsunternehmen – vielfach Stadtwerke – erzeugen rund 11 % des Strombedarfs in Deutschland und liefern rund 31 % der gesamten Stromabgabe an Endverbraucher.

Unter Geltung des Energiewirtschaftsgesetzes (EnWG) von 1935 wurde die Strom- und Gasversorgung in Deutschland weitgehend in geschlossenen Versorgungsgebieten durchgeführt. Der Aufbau von Parallelnetzen für die Strom- und Gasversorgung war – von Ausnahmefällen abgesehen – schon aus Kostengründen nicht zweckmäßig. Den Energieversorgungsunternehmen war durch kartellrechtliche Sonderregelungen erlaubt, die Versorgungsgebiete durch Demarkationsverträge gegeneinander abzugrenzen. Ferner konnten die Energieversorgungsunternehmen durch Konzessionsverträge mit Gemeinden ein ausschließliches Wegerecht innerhalb eines Versorgungsgebiets erwerben und damit die öffentlichen Straßen einer Gemeinde unter Ausschluss anderer Unternehmen für die Verlegung von Versorgungsleitungen benutzen. Die Versorgungsunternehmen waren damit weitgehend gegen brancheninternen Wettbewerb geschützt.

Dieser Ordnungsrahmen wurde mit den Besonderheiten der Strom- und Gaswirtschaft gerechtfertigt, insbesondere mit der Leitungsgebundenheit der Strom- und Gasversorgung, der hohen Kapitalintensität der Erzeugungsanlagen und Netze, der begrenzten Speicherbarkeit von Strom und Gas sowie der Abhängigkeit von wenigen Gasförderungsunternehmen. Dem gesetzlichen Ordnungsrahmen für die Strom- und Gaswirtschaft lag das Verständnis zugrunde, dass mehr Wettbewerb die Versorgungssicherheit beeinträchtigen könne und nicht zu einer kostengünstigeren Versorgung für die Gesamtheit der Verbraucher führe.

(2) Reformdiskussion

Das deutsche Energiewirtschaftsrecht ist insbesondere in den letzten zehn Jahren auf zunehmende Kritik gestoßen. Nachdem sowohl die Deregulierungskommission wie auch die Monopolkommission und der Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung sich übereinstimmend für eine Liberalisierung der Strom- und Gaswirtschaft ausgesprochen hatten, übernahm die Bundesregierung die Forderung nach einer Liberalisierung der Strom- und Gaswirtschaft in ihren Bericht zur Zukunftssicherung des Standortes Deutschland vom 3. September 1993.

Parallel zu der Diskussion in Deutschland hat die EU-Kommission seit Mitte der achtziger Jahre das

Ziel verfolgt, durch Richtlinien einen wettbewerblich organisierten Binnenmarkt für Strom und Gas zu schaffen. Nach Öffnung der Strommärkte in England und Wales, Norwegen und Schweden hat der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften auf Vorschlag der Kommission Richtlinien zur Liberalisierung der Strommärkte (1996) und Gasmärkte (1998) erlassen, die alle Mitgliedstaaten bis zum 19. Februar 1999 in nationales Recht umsetzen mussten (Strom) bzw. bis August 2000 umsetzen müssen (Gas).

(3) Neuordnung des Wettbewerbsumfelds

Mit dem Gesetz zur Neuregelung des Energiewirtschaftsrechts vom 24. April 1998 und der GWB-Novelle vom 26. August 1998 hat der deutsche Gesetzgeber den Ordnungsrahmen für die Strom- und Gaswirtschaft in Deutschland grundlegend neu gestaltet. Mit dem neuen Energiewirtschaftsgesetz ist eine sofortige vollständige Marktöffnung vorgenommen worden. Von der durch die EU-Richtlinien eröffneten Möglichkeit zur schrittweisen Öffnung der Strommärkte hat der deutsche Gesetzgeber keinen Gebrauch gemacht. Wesentliche Eckpunkte der gesetzlichen Neuregelung waren (a) die Abschaffung der bis dahin geschlossenen Versorgungsgebiete der Energieversorgungsunternehmen durch Beseitigung der kartellrechtlichen Privilegierung von Demarkations- und Konzessionsverträgen und (b) die Schaffung umfassender Durchleitungsregelungen zu Lasten der Betreiber von Elektrizitätsnetzen.

(a) Abschaffung der geschlossenen Versorgungsgebiete

Mit der Deregulierung des Energiewirtschaftsrechts wurde die kartellrechtliche Freistellung von Gebietsschutzverträgen abgeschafft: Ausschließliche Konzessions- und Demarkationsverträge sind nicht mehr rechtlich privilegiert. Nach der Neuregelung des Energiewirtschaftsrechts gilt für die Strom- und Gaswirtschaft nunmehr – wie in allen anderen Wirtschaftsbereichen auch – das allgemeine Kartellverbot. Eine horizontale Abgrenzung der Versorgungsgebiete und der damit verbundene Ausschluss von Wettbewerbern ist nach der neuen Rechtslage nicht mehr möglich. An die Stelle ausschließlicher Konzessionsverträge treten Verträge über einfache Wegerechte. Dadurch wird der Bau von Sticheleitungen durch Wettbewerber zur Belieferung einzelner attraktiver Stromkunden ermöglicht.

(b) Durchleitungsrecht anderer Unternehmen

Vor der Energierechtsnovelle war die Durchleitung unter Inanspruchnahme fremder Netze nur im Rahmen der kartellrechtlichen Missbrauchsaufsicht durchsetzbar. Nach dem neuen Energiewirtschaftsgesetz ist in der Stromwirtschaft die Möglichkeit zur Durchleitung dagegen der Regelfall. Die Betreiber von Elektrizitätsversorgungsnetzen haben anderen Unternehmen ihre Netze zur Nutzung zur Verfügung zu stellen. Die nicht-diskriminierende Durchleitung wurde zur Pflichtaufgabe des Netzbetreibers gemacht. In Deutschland gilt das Prinzip des sog. verhandelten Netzzugangs. Über Zugang und Nutzung des Stromnetzes muss das durchleitende Unternehmen mit dem Netzinhaber einen Vertrag abschließen. Die Netzinhaber dürfen Dritten ihre Netze nicht zu schlechteren Bedingungen als ihren Konzernunternehmen zur Verfügung stellen. Bereits 1998 haben die Verbände der industriellen Stromnutzer, der Industrie und der Stromversorger eine Vereinbarung („Verbändevereinbarung“) abgeschlossen, die Kriterien für die Berechnung der Durchleitungsentgelte festlegt. Auf Basis dieser Vereinbarung konnten bereits tausende Durchleitungen abgewickelt werden. Ab dem Jahr 2000 soll eine neue Verbändevereinbarung gelten, die Durchleitungen weiter erleichtert (dazu bereits oben in Kapitel II, 1, Seite 41).

Zusammen mit der Abschaffung der geschlossenen Versorgungsgebiete ist damit ein Ordnungsrahmen geschaffen worden, der jedem Anbieter von Strom weitreichende Möglichkeiten gibt, Kunden in allen Versorgungsgebieten direkt oder über die Mitbenutzung fremder Stromnetze zu beliefern. Umgekehrt haben alle Stromkunden heute die freie Wahl zwischen vielen regionalen und überregionalen Stromanbietern.

(c) Liberalisierung der Gasmärkte

Mit der Neuregelung des Energiewirtschaftsrechts vom 28. April 1998 ist auch für Gasversorgungsunternehmen der Schutz ihrer Versorgungsgebiete, der früher durch den Abschluss von ausschließlichen Wegebenutzungsverträgen mit Gemeinden und Demarkationsverträgen mit Konkurrenten erreicht wurde, entfallen. Die Gasversorgungsunternehmen sind künftig wie die Stromversorgungsunternehmen nicht mehr nur einem Substitutionswettbewerb – etwa mit leichtem Heizöl – ausgesetzt, sondern müssen sich verstärkt auf den Wettbewerb mit anderen Gasversorgungsunternehmen einstellen. Hinzu kommen die Vorgaben der am 10. August 1998 in Kraft

getretenen EU-Gasrichtlinie, die bereits zum großen Teil in das nationale deutsche Recht umgesetzt sind.

(4) Auswirkungen der Liberalisierung des Strommarkts

Die Liberalisierung der Stromwirtschaft hat zu einem heftigen Preiswettbewerb in Deutschland geführt. Die folgenden Gesichtspunkte prägen das neue Wettbewerbsumfeld in Deutschland:

- Der deutsche Strommarkt ist mit einem Gesamt-Stromabsatz von etwa 493 Mrd. kWh im Jahr 1998 der größte und attraktivste in Europa.
- In Deutschland und in Europa bestehen erhebliche freie Kraftwerkskapazitäten.
- Das Produkt ‘‘Strom’’ weist wenig qualitätsdifferenzierende Merkmale auf. Dies führt zu hoher Preistransparenz.
- In zunehmendem Maße wird im Ausland erzeugter Strom auf dem deutschen Markt angeboten.
- Andere europäische Länder, insbesondere Frankreich, haben ihre Strommärkte noch nicht oder nicht so weitgehend geöffnet wie Deutschland.
- Europaweit werden Strombörsen etabliert, über die zukünftig ein Teil der Handelsgeschäfte abgewickelt wird. Dies erhöht die Transparenz bei Angebot und Nachfrage.
- In zunehmendem Maße treten Stromhandelsunternehmen ohne eigenes Netz und eigene Erzeugungskapazitäten auf dem Markt als Wettbewerber auf.
- Die übergangslose Einführung von Wettbewerb für alle Stromkunden erleichtert es neuen Wettbewerbern und Anbietern, sich zu etablieren. Die Marktpositionen in den einzelnen Kundenbereichen werden neu abgesteckt.
- Marken werden als neues Mittel der Kundenbindung eingesetzt.

Mit dem verschärften Wettbewerb im Strombereich geht eine Konzentrationswelle einher. Auf regionaler Ebene haben die folgenden Unternehmenszusammenschlüsse stattgefunden: Die Verschmelzung von Badenwerk AG und Energie-Versorgung Schwaben AG zur Energie Baden-Württemberg AG (EnBW), der Zusammenschluss von Energieversorgung Spree-Schwarze Elster AG (ESSAG), Energieversorgung Südsachsen AG und Westsächsische Energie AG (WESAG) zur envia Energie Sachsen Brandenburg AG, der Zusammenschluss von Energieversorgung

Müritz-Oderhaff Aktiengesellschaft (EMO), Hanseatische Energieversorgung Aktiengesellschaft Rostock (HEVAG), Märkische Energieversorgung Aktiengesellschaft (MEVAG) und Oder-Spree Energieversorgung Aktiengesellschaft (OSE) zur e.dis Energie Nord AG, die Zusammenführung von Überland-Zentrale Helmstedt AG (ÜZH), Landesgasversorgung Niedersachsen AG, EVM Aktiengesellschaft, HASTRA Aktiengesellschaft und des operativen Geschäfts der Ferngas Salzgitter GmbH in der Avacon AG, der noch unter dem Vorbehalt der kartellrechtlichen Genehmigung stehende Erwerb der Elektrizitätswerk Wesertal GmbH durch die finnische Fortum-Gruppe sowie die Integration wesentlicher Tochtergesellschaften des Bayernwerks, wie etwa Contigas Deutsche Energie-AG, EVO Energieversorgung Oberfranken AG, OBAG AG und Isar-Amperwerke AG in einen Vertragskonzern mit dem Bayernwerk.

Auf der Ebene der Verbundunternehmen haben RWE und VEW angekündigt, dass sie sich zusammenschließen wollen. Mit dem Kauf von 25 % der Aktien der HEW durch die Vattenfall AB ist nach dem Einstieg von Southern Energy bei der Bewag zum zweiten Mal einem ausländischen Wettbewerber der Erwerb einer maßgeblichen Beteiligung an einem deutschen Verbundunternehmen gelungen. Von Beobachtern wird erwartet, dass die Electricité de France (‘‘EDF’’) den Zuschlag für den Erwerb einer 25,01%igen Beteiligung an der EnBW erhalten wird.

b) Marktumfeld Öl

Im Ölbereich findet seit Mitte der 90er Jahre eine Fusionswelle statt. Auslöser hierfür ist die Notwendigkeit, die Produktionskosten im Upstream-Bereich wegen der volatilen Rohölpreise zu senken, so dass auch bei niedrigen Rohölpreisen Gewinne erwirtschaftet werden können. Zur Konsolidierung des Wettbewerbsumfelds haben darüber hinaus die Überkapazitäten im Raffineriebereich beigetragen, die zu niedrigen Verarbeitungsmargen geführt haben. Ein zusätzlicher Grund für die Zusammenschlüsse ist das Bestreben, eine ausreichende Unternehmensgröße für kapitalintensive attraktive Großprojekte im Upstream-Bereich und gleichzeitig eine breite Streuung des Risikos über alle Wertschöpfungsstufen zu erreichen.

Die jüngsten Unternehmenszusammenschlüsse (u.a. BP-Amoco, BP-Amoco-Arco, Exxon-Mobil, TotalFina-Elf) verstärken den Trend zu einer veränderten Anbieterstruktur mit global tätigen Unternehmen auf der einen Seite und regionalen Ölgesellschaften, die jeweils eine starke Stellung in

ihrem Heimatland besitzen, auf der anderen Seite (neben VEBA OEL in Deutschland beispielsweise Agip in Italien). Es ist davon auszugehen, dass die durch die Zusammenschlüsse gewinnbaren Synergien z.T. an den Markt weitergegeben werden und damit der Druck auf die Margen und damit letztlich auf die anderen Ölgesellschaften weiter zunehmen wird.

c) Marktumfeld Chemie

Die chemische Industrie befindet sich weltweit in einer Phase rascher und dynamischer Veränderungen. Die Intensivierung des Wettbewerbs führt vor dem Hintergrund einer beständigen Verkürzung der Produktlebenszyklen, einer zunehmenden Globalisierung und veränderter Wertschöpfungsstrukturen zu einem Konsolidierungsprozess, der das Umfeld insbesondere in der europäischen Chemieindustrie bereits nachhaltig verändert hat und auch zukünftig verändern wird.

Die weltweite Verfügbarkeit von Rohstoffen und Schlüsseltechnologien zur Herstellung standardisierter Chemieprodukte eröffnet zahlreichen neuen Wettbewerbern die Möglichkeit, auf dem Chemiemarkt kostengünstige und qualitativ wettbewerbsfähige Produkte anzubieten. Durch dieses veränderte Wettbewerbsumfeld sehen sich die Anbieter traditioneller chemischer Erzeugnisse gezwungen, Rationalisierungsmaßnahmen beschleunigt durchzuführen, während gleichzeitig verstärkt in Forschung und Entwicklung investiert werden muss, um auf den Märkten neue und attraktive Produkte anbieten zu können. So konzentrieren sich die Hersteller zunehmend auf die Teilbereiche des Chemiemarktes, in denen sie über ausgewiesene Stärken verfügen und führende Marktpositionen besetzen. Gemeinschaftsunternehmen, Fusionen, Akquisitionen und Desinvestitionen haben in den vergangenen Jahren bei fast allen international tätigen Chemieunternehmen zu grundlegenden Strukturänderungen geführt. Der Zusammenschluss zu größeren Einheiten ermöglicht einen gemeinsamen globalen Marktauftritt und führt zu einer Verbesserung der Verhandlungsposition gegenüber Lieferanten und Abnehmern. Allein innerhalb der letzten vier Jahre sind mit Ciba Specialty Chemicals, Clariant, ICI, Rhodia, Degussa-Hüls und SKW Trostberg sechs der weltweit bedeutendsten Spezialchemieunternehmen entstanden.

Auf der Kunden- und Abnehmerseite findet ebenfalls ein fortschreitender Konsolidierungsprozess statt. Insbesondere bei den großen Chemie-, Kosmetik-, Waschmittel- und Life-Science-Konzernen ist eine zunehmende Konzentration festzustellen, die zur Ent-

stehung von größeren Unternehmen mit globaler Präsenz und verändertem Nachfrageverhalten führt. Die Zulieferunternehmen sind zukünftig als Anbieter von kompletten Systemen bis hin zu Forschungs-, Entwicklungs- und Beratungsleistungen gefragt.

Der Konsolidierungsprozess in der chemischen Industrie wird vor dem Hintergrund der veränderten Erfolgsfaktoren weiter voranschreiten. Sowohl unter Kostenaspekten als auch zur Erschließung zusätzlicher Wachstumschancen wächst der Druck auf die Unternehmen, sich zu größeren Einheiten zusammenzuschließen.

d) Marktumfeld Telekommunikation

Der europäische Telekommunikationsmarkt ist gekennzeichnet durch die Liberalisierung der Festnetzdienste und ein starkes Wachstum bei den Mobilfunk- und Internetdiensten. Die Liberalisierung der Festnetzdienste in Deutschland hat Anfang 1998 das Telekommunikationsmonopol der Deutsche Telekom AG (‘‘Deutsche Telekom’’) durch ein asymmetrisches Regulierungskonzept ersetzt und die Deutsche Telekom einem besonderen Regulierungsregime unterstellt. Durch das Telekommunikationsgesetz vom 25. Juli 1996 ist ein Anspruch von Wettbewerbern auf Zusammenschaltung mit fremden Festnetzen – einschließlich des Festnetzes der Deutsche Telekom – zu regulierten Preisen begründet worden. Der Mobilfunkmarkt ist nach der Vergabe von zusätzlichen Betreiberlizenzen und infolge des veränderten Kundenverhaltens außerordentlich stark gewachsen.

Die Neuordnung des Regulierungsumfeldes hat zu erheblichem Wettbewerb mit deutlichen Preissenkungen geführt. Die Wettbewerber der Deutschen Telekom konnten substantielle Marktanteile gewinnen. Die zunehmende Digitalisierung der Informationstechnologie führt zu erhöhter Nachfrage nach Datentransfer- und Internetdiensten.

e) Marktumfeld Immobilien

Der deutsche Immobilienmarkt ist durch seine relative Konjunkturabhängigkeit geprägt und zeichnet sich auch bei stagnierender Marktentwicklung durch eine stabile Ergebnisentwicklung aus. Dies gilt vor allem für private Wohnimmobilien, die das wichtigste Geschäftsfeld der Vitrera AG darstellen.

Lukrative Wachstumschancen ergeben sich standort- und objektabhängig insbesondere bei Büroimmobilien, die jedoch mit einem höheren spezifischen Risiko verbunden sind.

In Ergänzung zu den klassischen Immobilienaktivitäten entwickeln sich neben etablierten Dienstleistungen, wie z.B. kaufmännische Wohnungsverwaltung sowie Erfassung und Abrechnung von Heiz-, Wasser- und sonstigen Betriebskosten, auch neue Dienstleistungen wie etwa das Wärme-Contracting und sicherheitstechnische Serviceleistungen.

f) Marktumfeld der weiteren Geschäftsfelder

Die Geschäftsfelder Aluminium (VAW), Distribution und Logistik (Klöckner & Co., Stinnes und VEBA Electronics), Silizium-Wafer (MEMC) und Verpackungen (Schmalbach-Lubeca und Gerresheimer Glas) stehen in einem Prozess weitreichender Veränderungen des jeweiligen Wettbewerbsumfeldes. Die fortschreitende Globalisierung der Märkte ist geprägt durch eine Konzentration auf Anbieter- und auf Abnehmerseite in Form der Bildung größerer Unternehmenseinheiten sowie eine zunehmende Fokussierung von Marktteilnehmern auf bestimmte Marktsegmente. Hierdurch erhöht sich der Wettbewerbsdruck. Dies verdeutlicht im Aluminium-Bereich etwa der geplante Zusammenschluss von Alcan, Pechiney und Algroup sowie von Alcoa und Reynolds. Auch in der Verpackungsindustrie zeichnet sich eine weitere weltweite Konzentration ab. In der Logistik zeigen die Akquisitionen der Deutschen Post AG in den Jahren 1998 und 1999 (Danzas, Nedlloyd, ASG und Air Express International) die Dynamik des Prozesses.

2. Ausgangslage, Strategie und Optionen der VEBA (auf Stand-alone-Basis)

a) Strategie "Fokussierung und Wachstum"

(1) Überblick

Durch Festlegung der Geschäftsschwerpunkte hat VEBA im Rahmen ihrer Strategie "Fokussierung und Wachstum" eine klare Richtung für Wachstum und Wertsteigerung vorgegeben. Die wichtigste Säule ist der Energiebereich, bestehend aus Strom, Öl, Gas und Wasser. Daneben ist die Chemie, insbesondere die Spezialchemie, ein Wachstumsbereich. Diese Investitionsschwerpunkte bieten noch erhebliches Potenzial für profitables Wachstum. Gleichzeitig sind erhebliche Mittel zur Verteidigung und zum Ausbau führender globaler Marktpositionen notwendig. Auch deshalb ist es sinnvoll, die finanziellen Ressourcen auf die Kernbereiche zu konzentrieren. Die übrigen Geschäfte werden wertorientiert weiterentwickelt.

Insbesondere in die Bereiche Energie und Chemie wird VEBA daher künftig den überwiegenden Teil

ihrer Investitionen lenken. Der Strombereich wurde völlig neu strukturiert und auf den Wettbewerbsmarkt zugeschnitten. VEBA verfolgt das Ziel, aus einer guten Kosten- und Wettbewerbsposition heraus eine Stellung in der Spitzengruppe europäischer Energieunternehmen einzunehmen und auszubauen. Auch im Ölbereich hat VEBA durch die Neuordnung des Upstream-Bereichs und die Erlangung der Kontrolle über ARAL den strategischen Handlungsspielraum erheblich erweitert. Die Chemieaktivitäten wurden durch die Verschmelzung von Degussa und Hüls in eine neue Dimension gebracht. Stinnes wurde konsequent als globaler Logistikdienstleister fokussiert und an die Börse gebracht. Mit der Zusammenführung von Raab Karcher und VEBA Immobilien zur Viterra AG hat VEBA Deutschlands führenden integrierten Immobilienkonzern geschaffen. Die überwiegende Zahl der Reorganisationsprojekte ist bereits erfolgreich abgeschlossen. Die neu strukturierten Unternehmen können sich daher voll auf ihr internes und externes Wachstum konzentrieren.

VEBA bewegt sich auf einem hohen Ergebnisniveau und gehört zu den finanzstärksten Unternehmen Europas. Auch für große Wachstumsschritte ist der Konzern finanziell hervorragend gerüstet.

(2) Nachhaltige Wertsteigerung

Die wertorientierte Unternehmenspolitik der VEBA zielt auf verbesserte Wettbewerbsfähigkeit und profitables Wachstum. Sie ist konsequent auf eine nachhaltige Wertsteigerung angelegt. Diese Politik wird durch ein wertorientiertes Controlling-System unterstützt, das VEBA schon seit 1993 konsequent einsetzt. Dabei werden alle Geschäftsfelder daran gemessen, ob ihr CFROI (Cash Flow Return on Investment) langfristig ihre spezifischen Kapitalkosten übersteigt und sie damit zur Steigerung des Gesamtwertes des Unternehmens beitragen. Zur Erreichung der Renditeziele standen in einer ersten strategischen Phase zunächst Kostenmanagement, Restrukturierung und Portfoliooptimierung im Vordergrund. Von 1993 bis 1998 wurden die jährlichen Kosten konzernweit um EUR 1,7 Mrd. gesenkt, Geschäfte mit einem Umsatz von insgesamt EUR 7 Mrd. abgegeben und die Zahl der Geschäftsfelder von über 60 auf 30 reduziert. Bis zum Jahr 2002 sind weitere Kosteneinsparungen in Höhe von jährlich mindestens EUR 750 Mio. geplant. Ständige Optimierung und Fokussierung des Portfolios sind und bleiben integrale Bestandteile des Wertmanagements. Im Rahmen dieser Unternehmenspolitik hat VEBA 1999 ihre Finanzbeteiligung von 10,2 % an dem englischen

Telekommunikationsunternehmen Cable & Wireless plc. und ihre Beteiligungen am Festnetzgeschäft von o.tel.o, der TeleColumbus GmbH, der E-Plus Mobilfunk GmbH und der Cablecom Holding AG veräußert. Der Gesamterlös aus der Veräußerung dieser Beteiligungen beträgt EUR 8,9 Mrd. bei einem Gesamtinvestment von EUR 3,6 Mrd. in der Telekommunikation.

(3) Wachstumskurs

Auf dieser Grundlage hat VEBA eine Wachstumsstrategie eingeleitet, die es dem Konzern ermöglicht, weiterhin nachhaltige Wertsteigerungen zu erwirtschaften. Energie und Chemie sind die Kernbereiche, die künftig noch stärker als bisher die Struktur und die Wertentwicklung des Konzerns prägen werden. Daher hat VEBA knapp 75 % der Investitionen in Höhe von insgesamt rund EUR 14 Mrd., die für die Jahre 2000 bis 2002 geplant sind, auf diese Schwerpunkte konzentriert. Damit bündelt der Konzern seine Kräfte und schafft sich zugleich auf diesen Feldern größeren strategischen Handlungsspielraum. Zusätzliche Wachstumsmöglichkeiten sieht VEBA in einer verstärkten internationalen Ausrichtung des bestehenden Geschäfts sowie der Nutzung von Marktchancen und der Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen über traditionelle Geschäftsabgrenzungen hinaus. Deshalb wurden z.B. eine Innovationsinitiative gestartet, ein konzernweites Programm zur Rekrutierung und Förderung von Führungskräften aufgelegt sowie konzernübergreifende Projekte wie E-Commerce oder die Brennstoffzelle in Angriff genommen.

b) Geschäftsschwerpunkt Energie

Das Rückgrat des VEBA-Konzerns ist und bleibt die Energie. Die Liberalisierung des Strommarktes in Deutschland, Europa und auch weltweit bietet Wachstumsmöglichkeiten, die vorher durch enge Marktabgrenzungen verschlossen waren. Darin liegen große Chancen für Elektrizitätsversorgungsunternehmen mit starker Kostenposition und konsequenter Kundenorientierung. Deshalb hat VEBA die Liberalisierung von Anfang an unterstützt und sich durch umfassendes Kostenmanagement und eine wettbewerbs- und marktorientierte Neuorganisation frühzeitig darauf vorbereitet. Im deutschen Strommarkt mit seinen rund 1.000 Stromunternehmen kommt es als Folge der Liberalisierung zu deutlichen Konzentrationsprozessen. VEBA wird die Chancen aus der Veränderung der Marktstruktur entschlossen nutzen. Ziel ist

es dabei, die Position in der Spitzengruppe europäischer Energieunternehmen weiter auszubauen.

VEBA Oel entwickelt sich im deutschen Mineralölmarkt, dem größten und wettbewerbsintensivsten in Europa, konsequent vom Produzenten zum Dienstleister für Mobilität und Wärme. Durch striktes Kostenmanagement stellt sich VEBA Oel auf den international verschärften Wettbewerb im Mineralölgeschäft und insbesondere auch auf niedrige Rohölpreise ein. Im Zuge der grundlegenden Neuordnung des Upstream-Bereichs wurden die Explorations- und Produktionsaktivitäten in der VEBA Oil & Gas gebündelt. Mit dem Erwerb der Kontrolle über ARAL hat VEBA OEL die volle strategische Handlungsfreiheit im Downstreamgeschäft gewonnen. In Deutschland ist ARAL mit 20 % Marktanteil heute schon Marktführer. Diese starke Stellung beim Kraftstoffabsatz und im Shopgeschäft soll weiter ausgebaut werden. Darüber hinaus soll der Marktanteil in den Wachstumsmärkten Osteuropas gesteigert werden. Das gesamte Vertriebsgeschäft im Mineralölbereich soll unter dem Dach von ARAL gebündelt werden. Dazu gehört auch das Geschäft der VEBA Wärmeservice. Darüber hinaus ergeben sich mit der Marke ARAL, die einen Bekanntheitsgrad von weit über 90 % genießt, neue Marktchancen auch für Produkte außerhalb des klassischen Ölgeschäftes.

c) Geschäftsschwerpunkt Chemie

Der zweite Geschäftsschwerpunkt der VEBA ist die Spezialchemie. Mit der Fusion von Degussa und Hüls hat VEBA eines der weltweit größten Spezialchemie-Unternehmen mit einer Vielzahl führender Positionen in wachstumsstarken Märkten geschaffen. Durch die Fusion ist eine hervorragende Plattform für weiteres Wachstum in der ertragsstarken Spezialchemie entstanden. Potenziale ergeben sich insbesondere durch

- Stärkung der Innovationskraft durch die Verbreiterung der F&E-Plattform und –Fähigkeiten,
- Internationalisierung der bestehenden Aktivitäten und Erschließung neuer Märkte; langfristig wird ein Umsatzanteil von 50 % in Europa, 30 % in Nordamerika und 20 % in der übrigen Welt angestrebt,
- Verbesserung des Kapitalmarktstandings und die damit verbundene gestiegene Kapitalkraft,
- aktives Portfolio-Management, insbesondere durch die Möglichkeit der Partizipation an Asset Swaps (Tausch von Aktivitäten), die im Portfolio-Management eine zunehmende Bedeutung gewinnen,

- Synergien, die bis Ende 2001 eine jährliche Höhe von etwa EUR 180 Mio. erreichen sollen; sie sind durch konkrete Projekte belegt und zu einem Teil bereits realisiert.

d) Weitere Geschäftsaktivitäten

Auch die weiteren Geschäftsaktivitäten der VEBA werden gezielt entwickelt und wertoptimiert.

Der Bereich Immobilien Management ist ein weitgehend konjunkturunabhängiger, stabiler Ergebnisträger für VEBA. Der Konzern verfolgt dort eine aktive Portfoliopolitik. Als Deutschlands größter privater Wohnungseigentümer verfügt der Bereich über eine hervorragende Position und ausgeprägtes Know-how. Der Bereich Energy Services ist in Europa Marktführer; Aktivitäten in den USA und der VR China werden aufgebaut.

Stinnes ist von VEBA im Juni 1999 erfolgreich an die Börse gebracht worden. Im Rahmen der Vorbereitung der Börseneinführung wurde das Geschäftsportfolio grundlegend bereinigt. Wichtige Maßnahmen waren die Abgabe der Baumärkte, die Veräußerung der Sparte Sanitär.Heizung.Fliesen und des Stinnes Reifendienstes Ende 1998/Anfang 1999 sowie der nahezu vollständige Erwerb von BTL in 1999. Stinnes konzentriert sich künftig auf fünf Geschäftsfelder: Verkehr, Chemie, Baustoffe, Werkstoffe und Sortimente. Das Unternehmen ist einer der führenden Logistikdienstleister in Europa. VEBA beabsichtigt, sich auch von der verbliebenen Beteiligung an Stinnes zu trennen.

Der Markt, in dem VEBA Electronics als weltweit drittgrößter Elektronikhändler tätig ist, ist durch seine zyklischen, von der Halbleiterindustrie abhängigen Entwicklungen gekennzeichnet. Durch energisches Kostenmanagement und Integration der in diesem Geschäftsfeld tätigen Gesellschaften der VEBA wird die Marktposition weiter gefestigt. Eine wesentliche Stärkung der Wettbewerbsposition wird durch die Schaffung einer einheitlichen Plattform für die Informationstechnologie sowie durch Zentralisierung der Logistik erreicht.

MEMC ist ebenfalls im zyklischen Markt der Halbleiterindustrie tätig. Das umfangreiche Restrukturierungsprogramm, das seit 1998 konsequent durchgeführt worden ist, hat die Kosten- und Wettbewerbsposition von MEMC deutlich verbessert. In Kombination mit einer Belebung des Marktes und der sich abzeichnenden Konsolidierung des Wettbewerbsumfeldes bietet dies die Basis für eine Rückkehr zu

profitablem Wachstum. VEBA beabsichtigt, ihre Beteiligung an MEMC abzugeben.

3. Ausgangslage, Strategie und Optionen der VIAG (auf Stand-alone-Basis)

a) Strategische Neuausrichtung

VIAG hat seit Mitte der 90er Jahre im gesamten Konzern systematische Kostensenkungsmaßnahmen eingeleitet, die seit 1996 ihre positive Wirkung entfaltet haben. Darüber hinaus wurde das Portfolio konsequent gestrafft. So trennte sich die VIAG von ihren grundstoffnahen Aktivitäten: 1994 wurde die Veräußerung der 51%igen Beteiligung an der Didier-Werke AG an die Radex-Heraklith Industriebeteiligungs AG eingeleitet. 1995 erfolgte der Verkauf der 43,4%igen Bayernwerk-Beteiligung an der PWA Papierwerke Waldhof-Aschaffenburg AG. In allen Unternehmensbereichen wurden Randaktivitäten abgegeben, in denen langfristig nicht die gewünschten Margen und Renditen erwirtschaftet werden konnten.

Parallel dazu wurden die Kernbereiche konsequent ausgebaut, insbesondere die Energie und die Chemie: Im Energiebereich stockte VIAG 1997 die bisherige kapitalmäßige Beteiligung an der Bewag von 10 % auf 26 % auf. Das Bayernwerk erlangte im gleichen Jahr eine Mehrheitsposition bei der Isar-Amperwerke AG. Im Chemiebereich gelang SKW 1995 mit dem Erwerb der Naturstoffsparte von Sanofi und 1996 mit dem Kauf von Master Builders Technologies der Schritt in eine neue unternehmerische Dimension. 1997 erwarb VIAG darüber hinaus die Mehrheit an dem Spezialchemieunternehmen Goldschmidt AG.

1998 wurden weitere bedeutende Fortschritte in Bezug auf die Straffung und Fokussierung des VIAG-Portfolios gemacht:

- VAW fokussierte sich auf die vertikale Wertschöpfungskette Rohstoffe – Hütten – Walzen sowie Motorguss. Vor diesem Hintergrund trennte sie sich von Randaktivitäten wie z.B. Kohlenstoffprodukte, Silizium und Systemtechnik.
- SKW Trostberg veräußerte ihr Gartenpflege-mittelgeschäft Euflor sowie im Rahmen der Neuordnung der Biochemieaktivitäten die ungarische Tochtergesellschaft SKW Biotechnological. Goldschmidt trennte sich von dem Geschäftsbereich Thermit mit den Segmenten Schweißtechnik und Metallurgie.
- Klöckner & Co. schloss die Konzentration auf den Stahl- und Metallhandel ab. In diesem Rahmen

wurden die Röder Zeltsysteme sowie Computer 2000 abgegeben.

- Gerresheimer Glas hat die Standard-Behälterglasproduktion veräußert.

1998 wurden Geschäftsfelder mit einem Umsatzvolumen von insgesamt rund EUR 2,3 Mrd. (ohne die Behälterglasaktivitäten von Gerresheimer Glas) abgegeben. Auf der anderen Seite stärkte die VIAG ihre Kernkompetenzen durch gezielte Beteiligungsinvestitionen in Höhe von EUR 1,6 Mrd.

Nach einer ausführlichen strategischen Bestandsaufnahme wurde die Fokussierung des VIAG-Portfolios im Herbst 1998 noch einmal grundlegend forciert. Als Kerngeschäft wurden die zwei Säulen "Dienstleistungen" mit den Bereichen Energie und Telekommunikation sowie "Innovative Industrien" mit den Bereichen Chemie, Aluminium und Verpackung definiert. Die Logistiksparte des Konzerns gehört nach dieser strategischen Neuausrichtung nicht mehr zu den Kernbereichen der VIAG. Die Bereiche "Dienstleistungen" und "Innovative Industrien" bilden nach dem Konzept der strategischen Neuausrichtung die Kernkompetenzen des Konzerns. Im Rahmen der "Zwei-Säulen-Philosophie" strebt VIAG die Ertragsführerschaft in allen relevanten Märkten und eine konsequente Optimierung des Unternehmensportfolios an.

In Umsetzung der strategischen Neuausrichtung hat VIAG durch weitere konsequente Optimierung des Portfolios beachtliche Fortschritte erzielt. Sie hat ihre Beteiligung an Kühne & Nagel im Juni 1999 veräußert. Die Zusammenführung von SKW und Goldschmidt unter der industriellen Führung der SKW ist durchgeführt und der Verkauf der Umwelttechnologie von Goldschmidt erfolgt. Das Kerngeschäftsfeld Chemie ist durch gezielte Akquisitionen, insbesondere durch den Erwerb von Spezialchemieaktivitäten von den US-amerikanischen Gesellschaften Prologo, Bunge Foods und Harris Specialty Chemicals, gestärkt worden. Bei Gerresheimer Glas wurde der Ausstieg aus dem Standard-Behälterglasgeschäft vollzogen.

b) Value Management auf allen operativen Ebenen

VIAG verfolgt seit Jahren konsequent eine Strategie der nachhaltigen und kontinuierlichen Steigerung des Unternehmenswerts. Mit der Einführung des Value Managements steht ein Konzept zur Messung der operativen Performance zur Verfügung, das gerade

für Mischkonzerne mit unterschiedlichen Geschäftsbereichen ein wertvolles Instrument für die Unternehmenssteuerung und -planung darstellt. Im Rahmen des Value Managements wird ständig überprüft, ob der ROCE (return on capital employed) die gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten übertrifft und somit ein Mehrwert geschaffen wird. Diese Wertorientierung ist Leitlinie auf allen operativen Ebenen der VIAG und wird auch künftig konsequent fortgeführt. Sie ist durch Programme zur Effizienzsteigerung unterlegt, die bis zum Jahre 2002 zu Kostensenkungen von jährlich mindestens EUR 570 Mio. führen sollen.

c) Energie und Telekommunikation

Im Rahmen der strategischen Neuausrichtung verfolgt VIAG das Ziel, zu den fünf größten Stromversorgern auf dem europäischen Kontinent zu gehören. Im Mittelpunkt der operativen Entscheidungen stehen Maßnahmen zur kontinuierlichen Verbesserung der Produktivität und damit der Ertragslage sowie die Wahrnehmung von Wachstumschancen im Inland und im benachbarten Ausland. Zur Wahrnehmung dieser Wachstumschancen ist beabsichtigt, die Vermögensbasis des Energiebereichs zu nutzen. Eine Marktpräsenz im europäischen Ausland ist im Hinblick auf die auch dort stattfindende Liberalisierung der Energiemärkte und mögliche Veränderungen auf dem heimischen Energiemarkt, insbesondere auch im Hinblick auf die Bestrebungen der Bundesregierung zum Ausstieg aus der Kernenergie, von großer Bedeutung. Die Einleitung eines neuen Strukturprojektes im Jahr 1998, das eine klare Trennung der Wertschöpfungsstufen und eine Vertriebsorientierung direkt auf den Endverbraucher vorsieht, legte den Grundstein für weitere nachhaltige Effizienzsteigerungen in den Folgejahren. Diese Maßnahmen dienen auch dazu, die Wettbewerbs- und Leistungsfähigkeit der VIAG in einem vollständig liberalisierten Markt sicherzustellen.

In der Telekommunikation hat sich VIAG strategisch erfolgversprechend aufgestellt: Mit Deutschland, dem größten Telekommunikationsmarkt in Europa, sowie Österreich, der Schweiz und Liechtenstein ist VIAG in Märkten vertreten, die deutliche Wachstumsraten verzeichnen werden. Die rund 100 Millionen Einwohner, die in diesen Gebieten leben, verfügen über ein im europäischen Vergleich überdurchschnittliches Einkommen und werden zunehmend Mobilfunk- und Internetdienste nachfragen. Neueste Netzinfrastruktur, eigene Endkundenzugänge, innovative Produkte und hohe Servicequalität werden auch in Zukunft Erfolgs-

faktoren für VIAG in diesem Bereich sein. In allen vier Ländern wird insbesondere die mobile Datenkommunikation mittels neuer Übertragungsstandards zu weiterem Wachstum führen, an dem VIAG konsequent teilnehmen will. Mittelfristig strebt VIAG in allen vier Ländern jeweils eine Stellung unter den ersten drei Telekommunikationsanbietern an. Um das weitere starke Wachstum zu finanzieren und den hohen Wertbeitrag der Telekommunikation transparenter zu machen, plant VIAG mittelfristig, bis zu 49 % des Grundkapitals der VIAG Telecom AG im Rahmen eines Börsengangs der Telekommunikations-Aktivitäten zu platzieren. In Österreich wird Orange plc. ihre Beteiligung an Connect Austria in Höhe von 17,4 % veräußern müssen, weil Mannesmann dort die vierte Mobilfunklizenz erworben hat. In der Schweiz hat VIAG aufgrund der Übernahme der Orange plc. durch Mannesmann ihr Recht auf Übernahme des gesamten 42,5 %-Anteils an der Orange Communications S.A. geltend gemacht. Nach Durchsetzung dieses Rechts wird VIAG eine Mehrheit von 85 % an Orange Communications S.A. halten.

d) Innovative Industriebeteiligungen

Im Bereich Chemie verfügt VIAG über eine große Innovationsdynamik und führende Wettbewerbspositionen in renditestarken Märkten der Spezialchemie. Die Zukunftsmärkte Biochemie und Biotechnik gehören zu den Wachstumsfeldern, auf die sich VIAG konzentrieren will. Sie plant, ihre Stellung als weltweiter Partner der Life-Science-Industrie auszubauen. Durch die Zusammenführung von SKW Trostberg und Goldschmidt in der SKW Trostberg (neu) ist ein entscheidender Schritt zur Integration des Chemiebereiches gelungen. In der neuen, integrierten Gruppe können die Kompetenzen des Konzerns im Bereich Spezialchemie noch besser genutzt werden. Auf der Basis der jüngsten Akquisitionen, die sich erst im Jahr 2000 voll auswirken können, wird die Portfoliooptimierung dieses Unternehmensbereichs durch gezielte Akquisitionen und Desinvestitionen weiter erfolgreich vorangetrieben.

VAW gehört zu den führenden Herstellern von Aluminium und Aluminiumprodukten in Europa. Die Gruppe verfügt über eine integrierte Wertschöpfungskette, die von der Erzeugung der Rohstoffe bis zu

deren Verarbeitung für die Verpackungs-, Automobil- und Bauindustrie reicht. Das Wettbewerbsumfeld der VAW hat sich gerade in den letzten Monaten grundlegend verändert. Dies macht eine Erweiterung des strategischen Handlungsspielraums notwendig. Mittelfristig strebt VIAG daher an, dem Unternehmen durch die Platzierung von bis zu 49 % des Grundkapitals der VAW AG über die Börsen neue Wachstumsmöglichkeiten zu eröffnen.

Den Bereich Verpackung repräsentieren die Unternehmen Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG. Beide Gesellschaften nehmen auf ihren Geschäftsfeldern marktführende Positionen ein. Sie haben sich konsequent hin zu wertschöpfungsintensiven, zukunftssträchtigen Werkstoffen wie Spezialglas, PET und Vakuumverschlussystemen orientiert. In den globalen Verpackungsmärkten hat eine weltweite Konsolidierung der Marktteilnehmer eingesetzt. In diesem Zusammenhang strebt VIAG mittelfristig eine wertmaximierende Abgabe ihrer Beteiligungen an. Der Auktionsprozess für Gerresheimer Glas ist bereits eingeleitet worden.

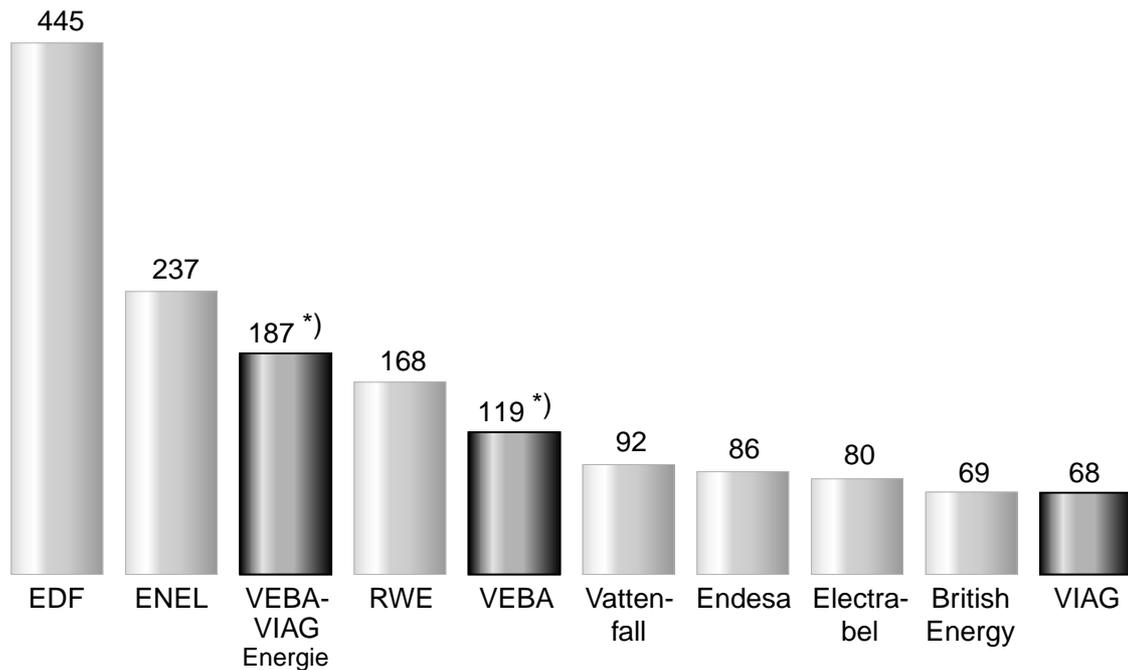
4. Unternehmerische Ausrichtung und Strategie des neuen Unternehmens

a) Entstehen eines neuen Unternehmens mit führenden Marktpositionen in den Kerngeschäftsfeldern Energie und Chemie

Mit der Verschmelzung von VEBA und VIAG entsteht das drittgrößte deutsche Industrieunternehmen mit einem gemeinsamen Umsatz von rund EUR 76 Mrd., einem Jahresüberschuss vor Steuern von rund EUR 4,4 Mrd. (Pro-forma-Zahlen auf Basis des Geschäftsjahres 1998) und knapp 220.000 Mitarbeitern (Stand 30. September 1999).

VEBA-VIAG¹ wird ein klar fokussiertes Unternehmen mit führenden Marktpositionen in seinen Kerngeschäftsfeldern Energie und Chemie sein. Mit der geplanten Zusammenführung der Energieversorgungsunternehmen der beiden Konzerne, PreussenElektra und Bayernwerk, wird das größte deutsche Stromunternehmen mit einer Stromerzeugung von rund 137 Mrd. kWh (inkl. EZH) und einem Stromabsatz von rund 187 Mrd. kWh (inkl. EZH) entstehen. Sollte es zu dem angekündigten Zusammenschluss der

¹ Die VEBA AG soll nach der Verschmelzung einen neuen Namen (Firma) erhalten. Da dieser erst im Frühjahr 2000 feststehen wird, wird das neue Unternehmen im Folgenden als VEBA-VIAG bezeichnet.



*) inkl. EZH (NL)

Wettbewerber RWE und VEW kommen, werden in Deutschland nur deren zusammengefasste Erzeugungs- und Absatzmengen höher liegen. Auch auf dem zusammenwachsenden europäischen Strommarkt wird VEBA-VIAG ein führender Anbieter sein. Im europäischen Ausland sind nur die staatlichen Monopolgesellschaften EDF und ENEL größer. VEBA und VIAG werden durch die Verschmelzung zu dem neuen ‘European Power House’, das im In- und Ausland etwa 15 Millionen Kunden direkt und indirekt versorgt.

Durch die Verschmelzung von VEBA und VIAG entsteht zugleich mit einem gemeinsamen Umsatz

von rund EUR 14 Mrd. (Pro-forma-Zahlen für das Geschäftsjahr 1998 ohne Edelmetallhandel) die weltweit größte Spezialchemiegruppe mit Degussa-Hüls sowie dem neuen SKW Trostberg-Konzern.

Das Produktportfolio von Degussa-Hüls und SKW Trostberg zeichnet sich durch einen hohen Anteil von weltmarktführenden Positionen aus, die die Ertragskraft der Spezialchemiegruppe künftig weiter nachhaltig stärken sollen. Eine Auswahl von führenden Marktpositionen bei wichtigen Produkten zeigt die nachfolgende Übersicht:

Produkt	Markt/ Anwendungsbereich	Weltmarkt- position
Degussa-Hüls		
Methionin	Tierernährung	1
Superabsorber	Windeln/Hygiene	1
Lackrohstoffe	Lacke	2
Wasserstoffperoxid	Papier-/Textilbleiche	2
Organosilane	Haftvermittler (u.a. für Glasfasern/Kautschuk)	2
Methacrylate (MMA/PMMA)	Plexiglas (Bau/Automobil)	2
Phenol/Aceton	Kunststoffe/Fasern	1
Kieselsäuren	Füllstoffe (z.B. Reifen)	1
Industrieruß	Reifen/Pigmente	2
SKW Trostberg		
Gelatine	Nahrungsmittel/Pharma	1
Texturierungssysteme	Nahrungsmittel	2/3
Vor- und Zwischenprodukte der Nitrilchemie	Pharma/Agro	1
ausgew. Metallchemikalien	Roheisenentschwefelung	1
Bauchemikalien	Neubau/Reparatur	1
Polyurethanstabilisatoren	Polyurethane	1
Weichspülervorprodukte	Waschmittel	1

b) Strategie des neuen Unternehmens

Das strategische Ziel des neuen Unternehmens ist es, ein klar auf seine führenden strategischen Positionen in den Kernbereichen Energie und Spezialchemie fokussierter Konzern mit transparenter Unternehmensstruktur zu sein.

Die durch externes und internes Wachstum forciert auszubauenden Kerngeschäftsfelder des neuen Unternehmens sind:

- der Unternehmensbereich Energie mit den Aktivitäten Strom, Gas, Wasser und Öl,
- der Unternehmensbereich Chemie mit Degussa-Hüls und SKW Trostberg.

Wichtiges Geschäftsfeld des neuen Unternehmens ist

- der Unternehmensbereich Telekommunikation (VIAG Telecom Beteiligungs GmbH mit den Beteiligungen an VIAG Interkom, Connect Austria und Orange Communications sowie die Beteiligung an Bouygues Telecom).

Ergänzendes Geschäftsfeld ist

- der Unternehmensbereich Immobilien mit Viterra.

Die folgenden Aktivitäten des neuen Unternehmens sollen wertoptimierend geführt und zum geeigneten Zeitpunkt veräußert werden:

- Aluminium (VAW aluminium);
- Distribution/Logistik (Klöckner & Co., Stinnes und VEBA Electronics);
- Silizium-Wafer (MEMC);
- Verpackungen (Schmalbach-Lubeca und Gerresheimer Glas).

VEBA und VIAG haben sich in ihrer Grundsatzvereinbarung vom 27. September 1999 auf die nachfolgenden Grundzüge der Strategie des neuen Unternehmens verständigt:

“Das Unternehmen wird vorrangig die Bereiche Energie und Chemie ausbauen. Der Bereich Energie soll in Europa eine führende Position erreichen, ergänzt um wichtige Positionen außerhalb Europas. Der Bereich Chemie soll die Weltmarktführung als Spezialchemieunternehmen weiter verstärken. Der Bereich Telekommunikation soll planmäßig entwickelt werden. Die übrigen Aktivitäten sollen dazu dienen, den finanziellen Spielraum der Gruppe für die Erreichung der strategischen Ziele in den Kerngeschäften zu erweitern. Die langfristige Steigerung des Unter-

nehmenswertes ist das oberste Ziel des Unternehmens.”

c) Kerngeschäftsfelder und ihre strategische Ausrichtung

(1) Energie

Das strategische Ziel des Energiebereichs des neuen Unternehmens ist es, die durch den Zusammenschluss erreichte führende Position in Europa durch eine deutlich stärkere Präsenz in den europäischen Märkten weiter auszubauen. Einzelne Aktivitäten sollen darüber hinaus auch außerhalb Europas gezielt ausgebaut werden.

Der Energiebereich wird das Energiegeschäft auf der Basis eines vernünftigen Energiemixes unter Einschluss der Kernenergie weiterentwickeln. Dabei besteht Einigkeit, dass es energiewirtschaftlich sinnvoll ist, den Strom möglichst verbrauchsnahe zu erzeugen und Neu- und Ersatzbauten von Erzeugungskapazitäten dort zu tätigen, wo ein entsprechender Bedarf besteht.

Das angestrebte strategische Ziel des Ausbaus der führenden Position in den europäischen Märkten soll durch internes sowie externes Wachstum verwirklicht werden. Durch eine klare Marketingstrategie, günstige Erzeugungskosten und die Realisierung signifikanter Synergien – zusätzlich zu den bereits von VEBA und VIAG unabhängig voneinander durchgeführten und eingeleiteten umfangreichen Kostensenkungsmaßnahmen – sollen im Wege internen Wachstums weitere Marktanteile hinzugewonnen werden. Ziel des Energiebereiches ist es, den Kunden ein ständig verbessertes maßgeschneidertes und preislich attraktives Angebot zu offerieren.

Externes Wachstum soll in erster Linie durch gezielte Akquisitionen, Fusionen und Kooperationen in wichtigen Märkten erzielt werden. Schwerpunkt ist neben Deutschland vor allem das angrenzende Ausland. Die Auslandsengagements dienen der Realisierung von Synergiepotenzialen und Skaleneffekten sowie zugleich dem Austausch von Know-how.

Im Einzelnen beinhaltet die Strategie des neuen Unternehmens für den Energiebereich folgende Elemente:

- Im Bereich der Stromerzeugung wird das neue Unternehmen seine Position als Kostenführer durch die Realisierung von Synergien zwischen PreussenElektra und Bayernwerk weiter ausbauen können. Die Kraftwerkparcs von PreussenElektra und

Bayernwerk ergänzen sich in den einzelnen Lastbereichen hervorragend. Die Zusammenführung eröffnet dem Unternehmen weitere Kosteneinsparungspotenziale, die konsequent genutzt werden sollen. Im Bereich des Stromhandels werden die exzellenten Strombeschaffungsmöglichkeiten aus dem eigenen Kraftwerkspark und die günstige geografische Ausgangsposition im Zentrum des europäischen Stromverbundsystems zum Ausbau der Handelsaktivitäten genutzt und damit eine Spitzenposition im europäischen Energiehandel angestrebt. Die Zusammenführung von PreussenElektra und Bayernwerk bietet durch erweiterte Fähigkeiten und Systeme, verbessertes Risikomanagement und durch die Nutzung der zentralen geografischen Lage eine sehr gute Ausgangsbasis hierfür. Die Zusammenlegung der Netzaktivitäten eröffnet neben Kostensenkungspotenzialen die Chance, einen nachhaltigen Ergebnisbeitrag sowohl im Bereich des Stromtransports als auch durch das Anbieten umfassender Dienstleistungspakete zu erzielen. Durch Verbindung der Vertriebsaktivitäten von PreussenElektra und Bayernwerk entsteht eine schlagkräftige Organisation, die deutschlandweit alle relevanten Kundensegmente abdeckt und durch Repräsentanzen in wichtigen europäischen Ländern die dort heute schon bestehenden Kundenbeziehungen weiter ausbaut. Der einheitliche Vertriebsauftritt senkt die spezifischen Vertriebskosten und erhöht damit zusätzlich Marktchancen und Profitabilität.

- Neben den Stromaktivitäten sollen die Gasaktivitäten des Energiebereichs – auch international – gezielt ausgebaut werden. Auf der Grundlage der bestehenden Beteiligungen an Gasversorgern und an Gasspeichern soll hierzu die Konvergenz der Strom- und Gasmärkte genutzt werden. Insbesondere an der Endkunden-Schnittstelle, aber auch auf anderen Ebenen der Wertschöpfungskette (z.B. Strom- und Gashandel) wachsen die Energiemärkte stärker zusammen. Die beiden Produkte sollen deshalb künftig verstärkt gemeinsam vertrieben werden. Dies ermöglicht sowohl Kosteneinsparungen im Vertrieb als auch Zusatzerträge durch Cross Selling und intelligente Produktpakete. Die Stromhandelsaktivitäten sollen durch den Aufbau eines Gashandels ergänzt werden.
- Der neue Konzern ist in der Wasserversorgung durch den größten deutschen privaten Wasserversorger, Gelsenwasser, sowie durch die Wasseraktivitäten der Regionalversorger präsent. Das

Wassergeschäft soll in den nächsten Jahren durch Beteiligung an Privatisierungsvorhaben, aber auch durch weitere Akquisitionen ausgebaut werden. Hierdurch werden die übrigen Energiedienstleistungen insbesondere im Endkundengeschäft ergänzt.

- Weiterer Bestandteil der Strategie des Bereichs Energie sind die Ölaktivitäten der VEBA Oel. VEBA Oel betreibt das größte Raffineriesystem in Deutschland und ist Marktführer beim Absatz von Mineralölprodukten, vor allem im Heizölvertrieb und über ARAL im Tankstellengeschäft. VEBA Oel will durch konsequentes Kostenmanagement die Wettbewerbsfähigkeit auf allen Wertschöpfungsstufen nachhaltig stärken. Strategische Ziele sind insbesondere der weitere Ausbau der Marktanteile im Heizölvertrieb und im Tankstellengeschäft sowie die Ausweitung des Dienstleistungsangebots.

Auf der Grundlage der mit der Verschmelzung von VEBA und VIAG geschaffenen Plattform strebt das neue Unternehmen an, mit Strom, Gas und Wasser zur Führungsgruppe der Multi-Utilities in der Welt zu gehören. Zur Erreichung dieses Ziels sind – nach der Verschmelzung von VEBA und VIAG – weitere Schritte zur Internationalisierung vorgesehen.

(2) Chemie

Der Chemiebereich des neuen Unternehmens, bestehend aus Degussa-Hüls und SKW Trostberg, soll auf der Grundlage der durch die Verschmelzung geschaffenen Position als Weltmarktführer in der Spezialchemie zum "feinsten" Spezialchemieunternehmen der Welt entwickelt werden. Die gemeinsamen Chemieaktivitäten sollen eine führende Rolle in der Neuordnung der weltweiten Spezialchemie übernehmen. Dabei werden sich die Chemieaktivitäten des neuen Konzerns auf den zügigen Ausbau der Bereiche Fein- und Spezialchemie mit ihren durch begrenzte Zyklizität und hohe Profitabilität gekennzeichneten Produkten konzentrieren.

Die Ertragskraft der Chemieaktivitäten soll durch aktives Portfolio-Management und Kostensenkungen sowie durch verstärkte Integration deutlich verbessert werden. Wachstumsmöglichkeiten für die Spezialchemieunternehmen des neuen Konzerns ergeben sich insbesondere in Nordamerika und Asien. Diese sollen konsequent genutzt werden, ebenso wie die erheblich erweiterte Technologie- und F&E-Plattform, die sich aus der Schaffung der neuen Spezialchemiegruppe ergibt.

Parallel zu den laufenden Integrationen von Degussa und Hüls in der Degussa-Hüls AG und der Aktivitäten der SKW Trostberg AG und der Goldschmidt AG soll ein strategisches Gesamtkonzept für den Bereich Chemie entwickelt werden; beide Unternehmen sollen zügig zusammengeführt werden. Dabei soll die operative Leitung der Chemieaktivitäten an den bisherigen Standorten verbleiben. Der Chemiebereich bleibt weiterhin börsennotiert.

d) Wichtiges Geschäftsfeld: Unternehmensbereich Telekommunikation

Der Unternehmensbereich Telekommunikation besteht nach der Verschmelzung von VEBA und VIAG aus der VIAG Telecom Beteiligungs GmbH mit den Beteiligungen an der VIAG Interkom GmbH & Co., an der Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mbH und an der Orange Communications S.A. sowie der VEBA Telecom GmbH mit der Beteiligung an der Bouygues Telecom S.A. Die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH soll künftig in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft geführt werden. Sie wird die Führungsgesellschaft für die Telekommunikationsaktivitäten der VIAG in Deutschland, Österreich, der Schweiz und in Liechtenstein.

Der Bereich Telekommunikation des neuen Konzerns soll im Rahmen der bisherigen strategischen und finanziellen Ziele planmäßig entwickelt werden. Dabei ergeben sich für die bisherigen Pläne zur Entwicklung des VIAG-Telekommunikationsbereichs (einschließlich der Pläne zur Personal- und Standortentwicklung in Bayern) keine Änderungen. Unter Wertsteigerungs- und Finanzierungsgesichtspunkten besteht die Absicht, Anteile an den Telekommunikationsaktivitäten frühestmöglich zu einem geeigneten Zeitpunkt an der Börse zu platzieren.

e) Ergänzendes Geschäftsfeld: Unternehmensbereich Immobilien

Der Unternehmensbereich Immobilien mit der Viterra AG soll weiter entwickelt werden und einen nachhaltig steigenden Beitrag zum Konzernergebnis liefern. Hierzu wird die begonnene neue Ausrichtung als integrierter Immobilienkonzern konsequent umgesetzt. Das aktive Portfolio-Management des großen Immobilienbestandes, das Development-Geschäft sowie der Ausbau immobiliennaher Dienstleistungen bilden dabei die Schwerpunkte der Aktivitäten.

Die bereits jetzt in den Kerngeschäften weitgehend konjunkturunabhängigen Ergebnisse von Viterra sollen dabei durch die strategische Neuausrichtung

erheblich gesteigert werden. Werterhaltende und wertsteigernde Investitionen zur Weiterentwicklung des Unternehmens sollen aus dem eigenen Cash-flow finanziert werden. Dementsprechend soll Viterra in steigendem Maße zum Konzernergebnis beitragen, ohne finanzielle und personelle Konzernressourcen in großem Umfang in Anspruch zu nehmen.

Die zunehmende Verzahnung von immobiliennahen Dienstleistungen (z.B. Wohnungsverwaltung, Sicherheitstechnik) und energienahen Dienstleistungen (z.B. Wärme-Contracting, Betriebskostenerfassung und -abrechnung) lässt sich zudem bei der Weiterentwicklung des Kerngeschäftsfeldes Energie strategisch nutzen.

f) Aktivitäten, die wertoptimierend geführt und zum geeigneten Zeitpunkt veräußert werden

Die Aktivitäten

- Aluminium (VAW aluminium)
- Distribution/Logistik (Klößner & Co., Stinnes und VEBA Electronics)
- Silizium-Wafer (MEMC)
- Verpackungen (Schmalbach-Lubeca und Gerresheimer Glas)

sollen wertoptimierend geführt und zum geeigneten Zeitpunkt veräußert werden, da sie im Rahmen der Fokussierung des neuen Unternehmens auf Energie und Spezialchemie mit marktführenden Positionen nicht Kerngeschäftsfelder des neuen Konzerns sind. Diesen Aktivitäten soll eine aussichtsreiche Zukunftsperspektive – etwa durch die Abgabe an einen geeigneten Partner oder eine Börsenplatzierung – eröffnet werden. Die erzielten Erlöse aus dem Verkauf dieser Aktivitäten, die insgesamt ein Umsatzvolumen von mehr als EUR 28 Mrd. (1998) repräsentieren, werden für die Erreichung der strategischen Ziele des Ausbaus der Kerngeschäfte verwendet werden.

5. Vorteile der Verschmelzung für die beteiligten Unternehmen und ihre Aktionäre

a) Strategische Vorteile / Komplementarität in den Kernbereichen

Die Vorstände von VEBA und VIAG sind der gemeinsamen Überzeugung, dass sie vor dem Hintergrund der durch die massiven Marktumbrüche bewirkten strategischen Herausforderungen mit der Verschmelzung der beiden Unternehmen die ideale Lösung gefunden haben. Beide Unternehmen sehen

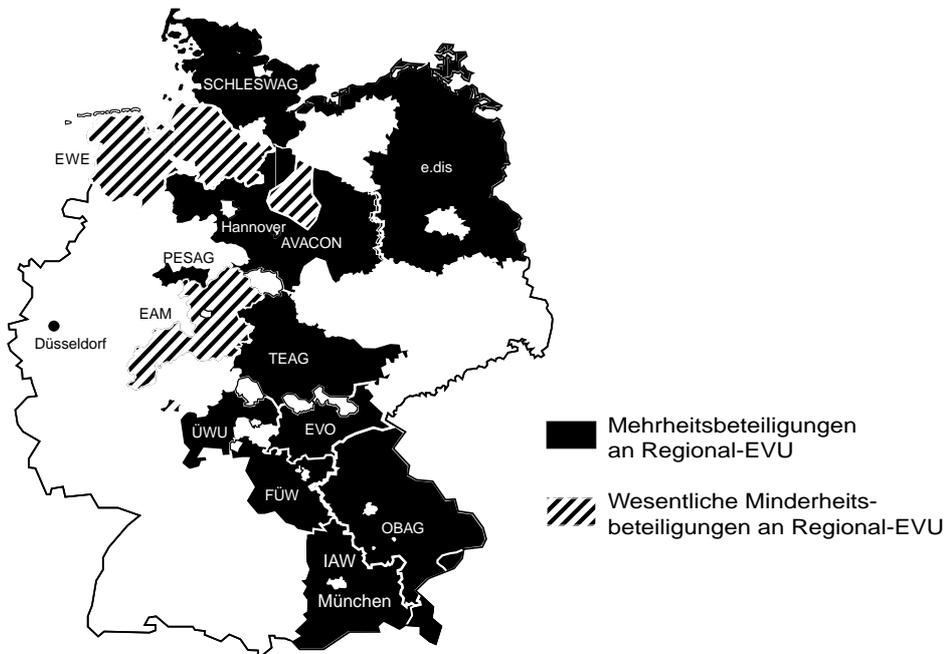
sich gegenseitig als Wunschpartner für einen merger of equals: Es gibt in Deutschland keinen anderen Partner für VEBA und VIAG, der auch nur annähernd eine so gute Ergänzung und Komplementarität in seinen Kerngeschäften bieten würde.

VEBA und VIAG sind Unternehmen mit gemeinsamer historischer Wurzel. Zwischen beiden Partnern besteht auch aktuell eine Vielzahl von Gemeinsamkeiten, die nach der festen Überzeugung der Vorstände eine ausgezeichnete Grundlage für ein zügiges und rasches Zusammenwachsen von VEBA und VIAG in einer neuen Unternehmensidentität und -kultur bieten:

Beide Unternehmen weisen große Ähnlichkeiten in ihrer Strategie und deren Umsetzung auf. Sie betreiben übereinstimmend eine Strategie der Fokussierung auf ihre Kerngeschäftsfelder durch eine konsequente Anpassung ihres Beteiligungsportfolios. Gemeinsam ist VEBA und VIAG auch die Betonung der langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes als oberstes Ziel des Unternehmens. Dementsprechend richten VEBA und VIAG die Vergütung der Führungskräfte an der Steigerung des Unternehmenswertes aus. Sowohl der VEBA-Konzern als auch der VIAG-Konzern werden von schlanken konzernleitenden Holding-Gesellschaften gesteuert, während das operative Geschäft in den Tochtergesellschaften geführt und verantwortet wird.

Partner auf einen Schlag in ihren beiden Kerngeschäften die für die aktive Gestaltung der Konsolidierungsprozesse in diesen Geschäften zwingend erforderliche Größenordnung und führende Marktpositionierung auch im internationalen Maßstab. Gemessen an der Marktkapitalisierung werden VEBA und VIAG durch den Zusammenschluss zum weltweit größten börsennotierten Energiedienstleistungsunternehmen in mehrheitlich privater Hand. Gemessen am Absatz werden sie zu einem führenden europäischen Energieunternehmen und zum größten deutschen Stromunternehmen, das bei Zustandekommen des angekündigten Zusammenschlusses von RWE und VEW von diesen nur knapp übertroffen wird. VEBA und VIAG verfügen zusammen über ein wettbewerbsfähiges Portfolio geografisch günstig gelegener und sehr wirtschaftlich arbeitender Kraftwerke mit einem ausgewogenen Primärenergie-Mix.

Das gemeinsame Höchst- und Hochspannungsnetz von VEBA und VIAG in zentraler europäischer Lage reicht von Skandinavien bis zu den Alpen. Es verfügt über zahlreiche Netzverbindungen – auch zu den Wachstumsmärkten Osteuropas. Das Geschäft weist eine günstige Risikostruktur auf. Durch die Öffnung der Netze aller Energiedienstleister ergeben sich zahlreiche neue Geschäftsmöglichkeiten. VEBA und VIAG verfügen gemeinsam über umfassende europäische Verteilungs- und Vertriebsaktivitäten. Gemein-



Die strategischen Vorteile des Zusammenschlusses von VEBA und VIAG zu einem neuen Unternehmen sind evident. Mit der Verschmelzung erreichen beide

sam beliefern sie in Deutschland direkt und indirekt rund 15 Millionen Kunden.

In Wachstumsmärkten Osteuropas verfügen sie gemeinsam über attraktive Ausgangspositionen. Die starken Verteilungs- und Vertriebsaktivitäten bieten ausgezeichnete Möglichkeiten zum Cross Selling in den Bereichen Strom, Gas und Heizöl in Deutschland und Europa.

Gemeinsam werden VEBA und VIAG mit ihren Chemieunternehmen Degussa-Hüls und SKW Trostberg zur weltweit größten Spezialchemie-Gruppe. Es entsteht ein Produktportfolio mit einem außerordentlich hohen Anteil an weltmarktführenden Positionen, das sich durch hohe Profitabilität und eine begrenzte Zyklizität der Produkte auszeichnet. Durch den Zusammenschluss erweitert sich auch die Technologie- und F&E-Basis der Chemieaktivitäten von VEBA und VIAG.

Der Zusammenschluss von VEBA und VIAG schafft damit eine Plattform, auf der VIAG und VEBA gemeinsam den Prozess der Konsolidierung und Restrukturierung der Energie- und Chemiemärkte aus einer Position der Stärke aktiv mitgestalten können und ihr Ziel, ihre führenden Marktpositionen im Maßstab des Weltmarkts weiter auszubauen, erreichen können. Das finanzielle Potenzial des gemeinsamen Unternehmens und die zusätzlichen Finanzmittel in zweistelliger Milliardenhöhe, die aus der Veräußerung der Nicht-Kerngeschäfte erzielt werden, bilden eine wichtige Grundlage für die Verwirklichung der Unternehmensstrategie.

b) Synergiepotenziale

Die Verschmelzung von VEBA und VIAG eröffnet umfangreiche Potenziale zur Steigerung des Ergebnisses durch Marktsynergien und Kostensynergien, die aus der Zusammenführung der Geschäfte entstehen.

(1) Marktsynergien

Die marktführenden Stellungen, die der neue Konzern aufgrund der Verschmelzung in seinen Kerngeschäften Energie und Spezialchemie erreichen wird, bilden eine optimale Basis für eine weitere Verbesserung der Wettbewerbsposition und der Ertragskraft des neuen Konzerns. Die vergleichbaren Wertschöpfungsstrukturen (Erzeugung, Transport, Vertrieb) im Stromsektor, die Expertise beider Unternehmen im Gasgeschäft und die gemeinsam erschließbaren Ausbaupotenziale, etwa in der Wasserver- und entsorgung, bieten gute Perspektiven, die marktführende Stellung des Energiebereichs auszubauen. Hinzu kommen komplementäre geografische Schwerpunkte (insbesondere Osteuropa und Skandinavien) und die

exzellente geografische Positionierung inmitten der europäischen Stromlandschaft.

Im Bereich der Spezialchemie verfügt der neue Konzern über erhebliche Potenziale zu weiterer Ergebnissteigerung. Durch den Ausbau der marktführenden Stellungen in den verschiedenen Geschäften mit Produkten mit hoher Profitabilität und begrenzter Zyklizität, die Stärkung der globalen Präsenz durch die Nutzung der jeweiligen Vertriebsstrukturen sowie durch ein aktives Portfolio-Management einschließlich der Möglichkeit zur Stärkung des Portfolios durch Asset Swaps kann die Ertragsposition der Spezialchemiegeschäfte des neuen Konzerns deutlich verbessert werden.

(2) Kostensynergien

Aufgrund der Verschmelzung wird der neue Konzern jährliche Kostensynergien von mindestens EUR 800 Mio. realisieren können. Diese Synergien werden zusätzlich zu den von VEBA und VIAG bereits angekündigten Kostensenkungsprogrammen, die zu Kostenreduzierungen von jährlich EUR 1,3 Mrd. bis 2002 führen werden (VEBA: EUR 750 Mio.; VIAG: EUR 570 Mio.) verwirklicht. Das Gesamtvolumen der Einsparmaßnahmen beträgt damit rund EUR 2,1 Mrd. p.a. Die Kostensynergien aufgrund des Zusammenschlusses von EUR 800 Mio. p.a. werden schrittweise realisiert. Mit dem Jahr 2002 werden sie in voller Höhe erreicht sein. Die Realisierung der Synergien wird mit einem Einmal-Aufwand von ca. EUR 475 Mio. verbunden sein.

Der Hauptanteil der Kostensynergien entfällt mit etwa EUR 700 Mio. auf den Energiebereich. Sie werden dort bis zum Jahre 2002 voraussichtlich wie folgt realisiert:

Geschäftsjahr	Kostensynergien
2000	230 Mio. EUR
2001	460 Mio. EUR
2002	700 Mio. EUR

Rund 25 % dieser Synergien entfallen auf die Bündelung von Handels- und Vertriebsaktivitäten. Dazu zählen die Kostenvorteile, die sich daraus ergeben, dass in den schnell wachsenden Bereichen Handel und Vertrieb kein doppelter Aufbau von neuen Funktionen erforderlich ist. Diese reichen von der operativen Vertriebs- und Handelsmannschaft über

Back-office-Funktionen bis hin zur Produktentwicklung und zum Marketing.

Etwa 30 % der Synergien lassen sich durch eine Optimierung des Einkaufs von Material bis hin zu Fremdleistungen sowie im Rahmen der Rohstoffbeschaffung erzielen. Neben Volumeneffekten wird hier der Einstieg in die jeweils besseren Einkaufsverträge sowie die gänzliche Neuverhandlung ausgewählter Brennstoffkontrakte im Vordergrund stehen. Weitere wesentliche Synergien können bei der gemeinsamen Entwicklung der erforderlichen kostenintensiven Informationssysteme sowie die konsequenten Einsparungen in den Overheads sowohl in den operativen Gesellschaften als auch in der Energieführungsgesellschaft genutzt werden.

Knapp die Hälfte der Synergiepotenziale ergeben sich aus den Möglichkeiten zur effizienteren Führung des gemeinsamen Kraftwerksparks. Der deutlich größere Kraftwerkspark bietet vor allem die folgenden Möglichkeiten:

- Optimierung der Einsatzreihenfolge der Kraftwerke einschließlich Höchstlastreduktionen;
- Einsparung von Reservekapazitäten;
- bedarfsorientierte Koordination der Revisionstermine des größeren Kraftwerksparks;
- Optimierung der Overheads in den Kraftwerksgesellschaften.

Hinzu kommt eine grundlegend überarbeitete Make-or-buy-Strategie, mit der die Chancen des liberalisierten Energiemarktes für die Strombeschaffung konsequent genutzt werden sollen. Im Einzelnen werden sich die Synergievorteile voraussichtlich wie folgt verteilen:

Synergiearten	Synergiepotenzial (gesamt) in den Jahren 2000 bis 2002 (in Mio. EUR)
<u>Beschaffungssynergien:</u> – Optimierung Einkauf Material- und Fremdleistungen – Optimierung Rohstoffbeschaffung <u>energiewirtschaftliche Optimierung:</u> – gemeinsame Reservehaltung – Optimierung der Lastverteilung – Optimierung Strombeschaffung <u>Abbau Overheads in der Führungsgesellschaft und in den operativen Gesellschaften</u>	225
<u>Synergien in Handel und Vertrieb:</u> – gemeinsame Entwicklung von Handels- und Abrechnungssystemen – einheitlicher Vertriebsauftritt und gemeinsames Branding – Zusammenführung Vertriebsorganisationen	175
<u>Operative, effizienzsteigernde Maßnahmen:</u> – Optimierung konventionelle Kraftwerke – Optimierung nukleare Kraftwerke – Optimierung Wasserkraftwerke – Optimierung Netz / Verteilung	250
Synergien aus der Kooperation von Synergis und Gedos sowie von Thüga und Contigas	50
Gesamt	700

Synergien in Höhe von rund EUR 50 Mio. p.a. sollen in der Spezialchemie durch eine Zusammenarbeit von Degussa-Hüls und SKW Trostberg realisiert werden. Hierbei geht es um allgemeine Kostenreduzierungen nach Maßgabe der jeweiligen "best practice", Bündelung von Positionen bei sich überschneidenden Kunden- und Zulieferstrukturen sowie Kooperation in einzelnen Funktionsbereichen (etwa Forschung und Entwicklung, Servicefunktionen, Landesgesellschaften). Aus der Zusammenführung der bisherigen Holdinggesellschaften werden Synergien von etwa EUR 50 Mio. p.a. resultieren. Diese ergeben sich in erster Linie aus geringeren Personal- und Sachaufwendungen.

Mit der Realisierung der Kostensynergien, die zu etwa einem Drittel auf Personalkosten entfallen, ist ein Personalabbau von voraussichtlich etwa 2.500 Arbeitsplätzen verbunden, davon rund 2.300 im Energiebereich. Dies entspricht etwa 6 % der Gesamtbeschäftigtenzahl von PreussenElektra und

Bayernwerk. Alle notwendigen personellen Veränderungen werden im Geiste der guten und vertrauensvollen Zusammenarbeit zwischen Arbeitnehmervertretungen und Unternehmensleitungen, wie sie traditionell bei VEBA und VIAG besteht, erfolgen und die persönlichen Umstände der jeweils Betroffenen berücksichtigen. Die nachhaltig gestärkte Wettbewerbsposition des neuen Unternehmens sowie das erwartete Wachstum werden in der Zukunft jedoch bestehende Arbeitsplätze sichern und zusätzliche Chancen für die Entstehung neuer Arbeitsplätze eröffnen.

c) Gewachsenes Kapitalmarktstanding und Finanzkraft des neuen Unternehmens

Durch die Verschmelzung von VIAG und VEBA entsteht ein Unternehmen mit einer Börsenkapitalisierung von ca. EUR 38 Mrd.¹ Damit nimmt das neue Unternehmen hinsichtlich der Börsenkapitalisierung den ersten Rang unter den Energiedienstleistungsunternehmen in der Welt in mehrheitlich privater Hand ein. Es entsteht ein neues Schwergewicht im DAX und im EURO Stoxx 50. Die Aktien des neuen Unternehmens werden auch weiterhin an der New York Stock Exchange gelistet bleiben. Durch die Verschmelzung verbessert sich das Kapitalmarktstanding von VEBA-VIAG weiter. Die Finanzkraft des neuen Unternehmens wächst mit dem Zusammenschluss in eine neue Größenordnung. Der addierte Jahresüberschuss vor Steuern betrug 1998 rund EUR 4,4 Mrd., der addierte Cash-flow über EUR 7,8 Mrd.

Dem neuen Unternehmen werden liquide Mittel von rund EUR 7,2 Mrd. zur Verfügung stehen.

Durch die geplanten Maßnahmen zur Veräußerung der Beteiligungen in den Nicht-Kerngeschäften wird sich dem neuen Unternehmen ein zusätzliches finanzielles Potenzial in zweistelliger Milliardenhöhe erschließen. Mit dem finanziellen Potenzial des neuen Unternehmens ist eine ausgezeichnete Plattform für den forcierten internen und externen Ausbau der Kerngeschäfte Energie und Spezialchemie und eine führende Rolle des neuen Konzerns in den Konsolidierungsprozessen in der internationalen Energie- und Chemieindustrie geschaffen.

d) Stärkung des Innovationspotenzials

Durch die Verschmelzung von VEBA und VIAG werden die Know-how-Basis und die Innovationsfähigkeit des neuen Unternehmens nachhaltig verstärkt. Dies gilt vor allem für den Energie- und Chemiebereich, aber auch bei Querschnittsfunktionen, wie Informationstechnologien und E-Commerce-Anwendungen. Deutlich stärker noch als bisher werden die Unternehmen der neuen Gruppe damit über Innovationspotenzial zum weiteren Ausbau ihrer Marktstellung in ihren Geschäften verfügen.

6. Finanzielle Ziele des neuen Unternehmens

Die Unternehmenspolitik des neuen Unternehmens wird konsequent auf eine nachhaltige Wertsteigerung ausgerichtet. Vorrangiges Ziel ist es dabei, in allen Geschäftsbereichen eine Rendite auf das eingesetzte Kapital zu erwirtschaften, die mindestens den Kapitalkosten entspricht. Langfristig strebt das Unternehmen eine Kapitalrendite an, die deutlich oberhalb der Kapitalkosten liegt.

Vor dem Hintergrund des starken Wettbewerbs ist dies für den Energiebereich kurzfristig ein sehr anspruchsvolles Ziel. Nur durch die schnelle und vollständige Umsetzung der Synergien aus der Fusion von PreussenElektra und Bayernwerk sowie die konsequente Optimierung des eingesetzten Kapitals kann dieses Ziel erreicht werden. Die veränderten Marktbedingungen infolge der Liberalisierung des deutschen und vor allem europäischen Energiemarktes eröffnen jedoch erstmalig auch neue Wachstumschancen. Diese sollen unter strikter Beachtung der wertorientierten Renditekriterien des verschmolzenen Unternehmens aktiv genutzt werden. Auch im Chemiebereich sind zielgerichtete Anstrengungen zur Erreichung der Wertsteigerungsziele notwendig. Weitere Effizienzsteigerungen und aktives Portfoliomanagement werden dabei die maßgeblichen Faktoren zur Renditesteigerung sein.

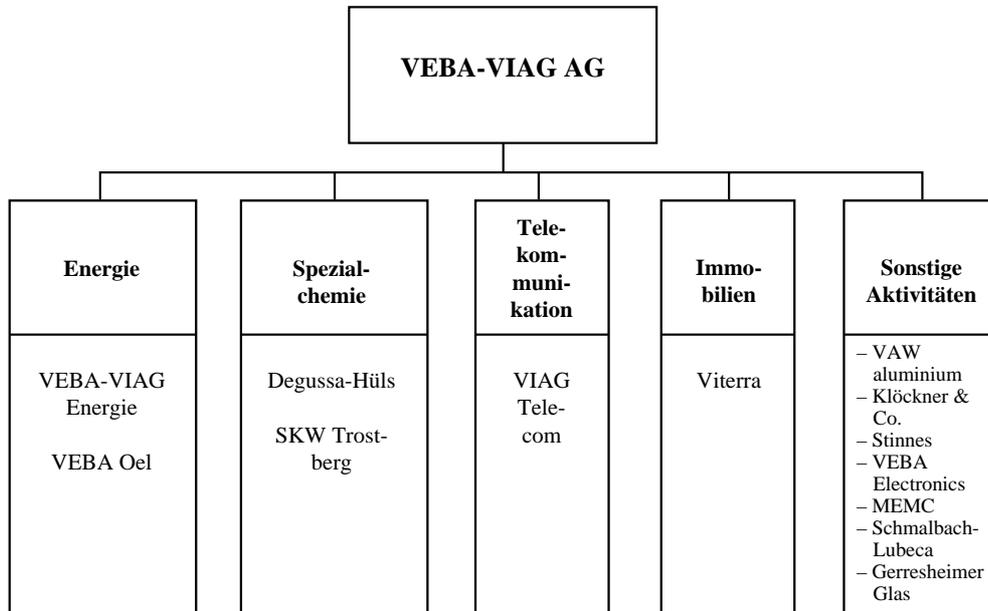
Die Aktionäre des neuen Unternehmens sollen an dieser positiven Entwicklung nicht nur durch die Wertsteigerung des Unternehmens teilhaben, sondern auch durch eine angestrebte Ausschüttungsquote von 40 bis 50 % auf das Konzernergebnis vor ausserordentlichen Faktoren.

¹ berechnet auf der Grundlage der Börsenkurse am 30. September 1999

7. Struktur, Organisation und Führung des neuen Unternehmens

a) Konzernstruktur

Die neue Gruppe wird folgende Struktur haben:



b) Führungs- und Organisationsstruktur des neuen Unternehmens/Aufgaben der Holding

Das neue Unternehmen wird durch die VEBA-VIAG AG als konzernleitende Holdinggesellschaft geführt. Die VEBA-VIAG AG wird für die strategische Ausrichtung des Gesamtunternehmens verantwortlich sein. Oberste Leitlinie wird dabei die wertorientierte Unternehmensführung sein. VEBA-VIAG AG als konzernleitende Holdinggesellschaft soll im Wesentlichen die folgenden Aufgaben haben:

- Strategie des Konzerns
- Steuerung des Konzerns im Sinne einer wertorientierten Unternehmensführung
- Steuerung der Finanzressourcen
- Besetzung der Führungspositionen des Konzerns und Führungskräfteentwicklung
- Präsentation des Konzerns gegenüber dem Kapitalmarkt und der Öffentlichkeit

VEBA und VIAG streben eine schlanke Holdingsstruktur mit maximal 200 bis 250 Mitarbeitern an, die

sich zu etwa zwei Dritteln aus Mitarbeitern der VEBA und zu etwa einem Drittel aus Mitarbeitern der VIAG zusammensetzen wird.

c) Besetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats

Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungs- und Zuständigkeit des Aufsichtsrats der VEBA-VIAG AG haben sich VEBA und VIAG in der Grundsatzvereinbarung für die Besetzung des Vorstands auf die folgenden Empfehlungen geeinigt:

Der Vorstand der VEBA-VIAG AG soll künftig aus fünf Mitgliedern bestehen. Ihm sollen keine Vorstandsmitglieder angehören, die gleichzeitig Vorstandspositionen in Konzerngesellschaften innehaben. Der Vorstand besteht zukünftig aus den Herren Ulrich Hartmann und Prof. Dr. Wilhelm Simson als Vorstandsvorsitzenden und den Herren Dr. Hans Michael Gaul, Dr. Manfred Krüper und Dr. Erhard Schipporeit als Mitgliedern des Vorstands. Die Mitglieder des Vorstands sollen die folgenden Ressortaufgaben wahrnehmen:

Ulrich Hartmann

Unternehmenskommunikation, Wirtschaftspolitik,
Investor Relations, Beziehungen zum Aufsichtsrat

Prof. Dr. Wilhelm Simson

Konzernstrategie, Post Merger Integration, Füh-
rungskräfte, Revision

Dr. Hans Michael Gaul

Controlling/Unternehmensplanung, Mergers &
Acquisitions, Recht

Dr. Manfred Krüper

Arbeitsdirektor; Personal, Allgemeine Verwaltung,
Beschaffung, Organisation

Dr. Erhard Schipporeit

Finanzen, Rechnungswesen, Steuern, Informatik,
Versicherungen

Die Herren Simson und Schipporeit sollen in der ersten Aufsichtsratssitzung der VEBA nach der Hauptversammlung, die über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag beschließt, zu Vorstandsmitgliedern der VEBA-VIAG AG mit Wirkung zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestellt werden. Herr Simson soll neben Herrn Hartmann zum Vorstandsvorsitzenden ernannt werden.

Die Mitglieder des Vorstands sollen nachfolgende Aufsichtsratsvorsitzmandate in den Konzerngesellschaften wahrnehmen:

Ulrich Hartmann

VEBA-VIAG Energie AG, VEBA Oel AG

Prof. Dr. Wilhelm Simson

Degussa-Hüls AG, SKW Trostberg AG, VIAG
Telecom AG

Dr. Hans Michael Gaul

Stinnes AG, Viterra AG, Schmalbach-Lubeca AG

Dr. Erhard Schipporeit

Klößner & Co. AG, VAW aluminium AG,
Gerresheimer Glas AG, VEBA-VIAG Versiche-
rungsgesellschaft

Der Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG setzt sich auch nach Durchführung der Verschmelzung unverändert aus je zehn Vertretern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer zusammen (§§ 96 Abs. 1, 101 Abs. 1 AktG und § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 MitbestG und § 8 der Satzung der VEBA-VIAG AG). Im Hinblick auf die Zusammenführung von VEBA und VIAG sind die Vorstände der Gesellschaften übereingekommen, unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeiten von Aufsichtsrat und Hauptversammlung der VEBA-VIAG AG, für die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG in der laufenden Amtsperiode eine Neubesetzung zu empfehlen. Die Gruppe der Vertreter der Anteilseigner soll im Verhältnis 7 : 3 aus bisherigen Mitgliedern der Anteilseigner von VEBA und VIAG oder sonstigen jeweils von VEBA und VIAG benannten Personen bestehen. Dabei soll der Vorsitz des Aufsichtsrats von einem Vertreter der VEBA übernommen werden.

Darüber hinaus ist dem Freistaat Bayern in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, dem Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG für die von der VIAG zu benennenden Mitglieder der Anteilseigner eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat vorzuschlagen. Das Vorschlagsrecht soll gelten, solange der Freistaat Bayern mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG AG hält. Unbeschadet dessen entscheidet der Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG über seinen Beschlussvorschlag, den er der Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern unterbreitet, nach pflichtgemäßem Ermessen und ohne Bindung an den Vorschlag des Freistaates Bayern.

d) Sitz und Verwaltung

Sitz der VEBA-VIAG AG wird zukünftig allein in Düsseldorf sein. Der Sitz in Berlin wird aufgegeben. Die Hauptverwaltung wird ebenfalls in Düsseldorf sein.

e) Vergütungssystem

VEBA und VIAG beabsichtigen, die bei beiden Gesellschaften bereits eingeführten bzw. im Konzept vorliegenden wertorientierten Vergütungssysteme zu harmonisieren und weiterzuentwickeln. Ziele der zukünftigen gemeinsamen Gesamtvergütungsstrategie sind:

- eine Orientierung der Vergütung von Vorstand und Führungskräften an der Steigerung des Unternehmenswertes,

- die Gewinnung und Bindung von hochqualifizierten Führungskräften durch ein marktgerechtes Vergütungssystem,
- die Kopplung der variablen Vergütung an die persönliche Leistung und den Unternehmenserfolg,
- eine Ausgewogenheit zwischen kurzfristigen und langfristigen Vergütungselementen.

Zur Gesamtvergütung gehören die Elemente feste Vergütung und variable Bezüge in Abhängigkeit von der persönlichen Leistung und dem Erfolg des Unternehmens sowie Zusatzleistungen. Der Bemessung der variablen Bezüge auf Jahresbasis, deren Anteil an der Gesamtvergütung erhöht werden soll, dient ein Zielvereinbarungssystem für Vorstände und Führungskräfte.

VEBA hat 1999 ein Aktienoptionsprogramm eingeführt. Hierbei handelt es sich um ein Programm, das bei einer mittelfristigen Outperformance der VEBA-Aktie gegenüber einem bestimmten Aktienindex mit Ausübung der Optionsrechte durch die berechtigten Führungskräfte einen Anspruch auf eine bestimmte Geldleistung gewährt. Der Aufwand aus dem Programm geht in die Gewinn- und Verlustrechnung ein und ist nicht mit einer Ausgabe von neuen Aktien verbunden.

VEBA-VIAG wird diese Gesamtvergütungsstrategie, die kurzfristige und langfristige Leistungsanreize einbezieht, konsequent weiterentwickeln.

f) Führungs- und Organisationsstruktur und personelle Besetzung der Organe / Sitz und Verwaltung der wesentlichen Tochtergesellschaften des Konzerns

(1) Unternehmensbereich Energie

Vor dem Hintergrund des sich rasch verändernden Wettbewerbsumfelds in der deutschen und europäischen Energiewirtschaft sollen die Energieversorgungsunternehmen von VEBA und VIAG nach der Verschmelzung so schnell wie möglich unter dem Dach einer Energiegesellschaft, der VEBA-VIAG Energie AG, zusammengeführt werden. Die VEBA-VIAG Energie AG wird durch die Verschmelzung der Bayernwerk AG auf die PreussenElektra AG entstehen. Sie wird insbesondere die Unternehmensbereiche Strom, Gas, Wasser und Entsorgung führen. Die VEBA-VIAG Energie AG wird ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in München haben. Der Handel von Strom und Gas ist Teil der Hauptverwaltung der VEBA-VIAG Energie AG. Die im Rahmen der

Zusammenführung zu bildenden Tochtergesellschaften der VEBA-VIAG Energie AG werden ausgewogen auf Standorte von PreussenElektra und Bayernwerk aufgeteilt: Die Vertriebsgesellschaft wird ihren Sitz und ihre Verwaltung in München, die Netzgesellschaft ihren Sitz und ihre Verwaltung in Bayreuth haben. Die Gesellschaften für Erzeugungskapazitäten (konventionell und nuklear) werden ihren Sitz und ihre Verwaltung in Hannover haben. Die Gesellschaft für Erzeugung von Energie durch Nutzung von Wasserkraft soll Sitz und Verwaltung in Landshut, die Ingenieurgesellschaft in Gelsenkirchen und die Datenverarbeitungsgesellschaft in Hannover haben.

Dem Vorstand der VEBA-VIAG Energie AG werden unbeschadet der aktienrechtlichen Zuständigkeit des Aufsichtsrats der VEBA-VIAG Energie AG nach Wirksamwerden der Zusammenführung von PreussenElektra und Bayernwerk Herr Dr. Hans-Dieter Harig als Vorsitzender und Herr Dr. Otto Majewski als stellvertretender Vorsitzender angehören. Der Vorstand der VEBA-VIAG Energie AG wird von Seiten VEBA und VIAG paritätisch besetzt, wobei Berufungen von außen nicht ausgeschlossen sein sollen. Aufsichtsratsvorsitzender der VEBA-VIAG Energie AG wird Herr Ulrich Hartmann werden.

Nach § 4.2 des Vertrages zwischen dem Freistaat Bayern und der VIAG Aktiengesellschaft über die Zusammenführung der VIAG Aktiengesellschaft und der Bayernwerk Aktiengesellschaft vom 11. Mai 1994 hat der Freistaat Bayern das Recht, zwei Personen zur Wahl in den Aufsichtsrats des Bayernwerks vorzuschlagen, solange er mit mehr als 10 % an der VIAG beteiligt ist. Nach § 6 Abs. 3 der Grundsatzvereinbarung steht dem Freistaat Bayern künftig in angemessener Anpassung an die nach der Verschmelzung geänderten Verhältnisse das Recht zu, solange er mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG AG hält, eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat der VEBA-VIAG Energie AG vorzuschlagen.

Der Vorstand der VEBA-VIAG AG wird den Wahlvorschlag des Freistaats Bayern ausschließlich im Rahmen des Unternehmensinteresses von VEBA-VIAG AG und VEBA-VIAG Energie AG unterstützen. Die Besetzung von Aufsichtsräten von Energieversorgungsunternehmen auch mit Repräsentanten der öffentlichen Hand entspricht einer weit verbreiteten Praxis in Deutschland.

Die Struktur und personelle Zusammensetzung des Vorstands der VEBA Oel AG bleibt durch die Zusammenführung von VEBA und VIAG unberührt.

Herr Hartmann wird auch zukünftig den Vorsitz im Aufsichtsrat der VEBA Oel AG wahrnehmen.

(2) Unternehmensbereich Chemie

Die Zusammenführung der Chemieaktivitäten des neuen Unternehmens soll schrittweise geschehen. Parallel zu den laufenden Integrationen von Degussa und Hüls in der Degussa-Hüls AG und der Aktivitäten der SKW Trostberg AG und der Goldschmidt AG wird ein Gesamtkonzept für den Bereich Chemie entwickelt; beide Unternehmen sollen zügig zusammengeführt werden. Die operative Leitung der Chemieaktivitäten soll weiterhin an den bisherigen Standorten verbleiben.

Die Besetzung der Vorstände von Degussa-Hüls und SKW Trostberg ändert sich durch die Verschmelzung von VEBA und VIAG nicht. Herr Prof. Simson wird den Vorsitz im Aufsichtsrat beider Gesellschaften wahrnehmen.

(3) Unternehmensbereich Telekommunikation

Der Unternehmensbereich Telekommunikation wird künftig von der VIAG Telecom AG geführt. Sie wird ihren Sitz und ihre Verwaltung in München haben. Dem Vorstand werden die bisherigen Mitglieder des Vorstands der VIAG AG, Herr Dipl. Ing. Maximilian Ardelt und Dr. Georg Freiherr von Waldenfels angehören. Herr Prof. Simson wird Aufsichtsratsvorsitzender der zukünftigen VIAG Telecom AG. Die VIAG Telecom AG wird die bisherige Geschäftspolitik des Telekommunikationsbereichs der VIAG fortführen.

(4) Unternehmensbereich Immobilien

Die Viterra AG ist die Führungsgesellschaft des Unternehmensbereichs Immobilien. Sie hat ihren Sitz und ihre Verwaltung in Essen. Die Verschmelzung führt zu keinerlei Änderungen in der Besetzung ihres Vorstands. Herr Dr. Gaul wird den Vorsitz im Aufsichtsrat übernehmen.

8. Kosten des Zusammenschlusses

Die Kosten der Zusammenführung werden nach den gegenwärtigen überschlägigen Annahmen voraussichtlich etwa EUR 75 Mio. betragen. Sie setzen sich im Wesentlichen zusammen aus:

- Grunderwerbsteuerbelastung infolge der Verschmelzung rund EUR 10 Mio.;

- Kosten des Umtauschtreuhänders, der Durchführung des Aktienumtausches und der Zulassung der neuen VEBA-VIAG-Aktien an allen deutschen Wertpapierbörsen sowie an der Schweizer Börse und (im Rahmen des laufenden ADR-Programms) an der New York Stock Exchange rund EUR 5 Mio.;
- Kosten der Bewertungsgutachten und der Verschmelzungsprüfung rund EUR 5 Mio.;
- Beratungskosten (einschließlich Investmentbanken und Due Diligence), Vorbereitung und Durchführung der außerordentlichen Hauptversammlungen rund EUR 55 Mio.

In den vorgenannten Kosten sind Aufwendungen für die spätere Integration der operativen Einheiten (einschließlich der Kosten der Synergieumsetzung) nicht enthalten. VIAG und VEBA tragen die ihnen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Zusammenführung sowie die im Zusammenhang mit der Grundsatzvereinbarung vom 27. September 1999 entstehenden Kosten jeweils selbst. Die gemeinsam veranlassten Kosten werden VEBA und VIAG gemeinsam tragen.

9. Alternativen zur Verschmelzung

Die Vorstände von VEBA und VIAG haben eingehend geprüft, ob zu dem gewählten Verschmelzungskonzept alternative Wege zur Verfügung stehen. Die Prüfungen haben ergeben, dass andere denkbare Zusammenführungskonzepte entweder nicht geeignet sind, die unternehmerischen Ziele der Zusammenführung zu erreichen, oder aber deutliche Nachteile gegenüber dem gewählten rechtlichen Weg der Verschmelzung von VIAG auf VEBA aufweisen.

a) Verschmelzung von VEBA und VIAG zur Neugründung oder zur Aufnahme durch einen bestehenden Rechtsträger

Die Zusammenführung hätte rechtlich auch im Wege einer Verschmelzung von VEBA und VIAG zur Neugründung oder zur Aufnahme auf eine bestehende dritte Gesellschaft durchgeführt werden können.

(1) Verschmelzung zur Neugründung

Bei einer Verschmelzung zur Neugründung wird das gesamte Vermögen beider an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen mit allen Rechten und Pflichten einschließlich aller Verbindlichkeiten auf einen neuen Rechtsträger übertragen, der durch die Verschmelzung entsteht. Sowohl die VEBA als auch

die VIAG wären an der Verschmelzung als übertragende Unternehmen beteiligt.

Die Verschmelzung zur Neugründung würde den Aktionären von VEBA – ebenso wie den Aktionären von VIAG – die Möglichkeit eröffnen, das im Verschmelzungsvertrag festgesetzte Umtauschverhältnis in einem Spruchverfahren überprüfen zu lassen. In einem möglichen Anfechtungsklageverfahren gegen den Verschmelzungsbeschluss wären dadurch Bewerbungen ausgeschlossen. Die Eintragung der Verschmelzung könnte nicht infolge von Anfechtungsklagen von Aktionären, die das im Verschmelzungsvertrag festgesetzte Umtauschverhältnis rechtlich angreifen, verzögert werden.

Trotz dieser Vorteile überwiegen insgesamt die Nachteile einer Verschmelzung zur Neugründung deutlich:

- Die Aktien von VEBA werden seit dem 8. Oktober 1997 im Rahmen eines ADR-Programms an der New York Stock Exchange gehandelt. Bei einer Verschmelzung zur Neugründung müsste das laufende ADR-Programm beendet und für die neue Gesellschaft ein neues ADR-Programm aufgelegt werden. Der Börsenhandel an der New York Stock Exchange würde unterbrochen. In den USA müsste ein neues Zulassungsverfahren durchgeführt werden. Zusätzlich müsste die VEBA zum Zeitpunkt der Einladung der Hauptversammlung eine umfangreiche Dokumentation entsprechend den amerikanischen Kapitalmarktvorschriften (Form F4) erstellen. VEBA und VIAG hätten dazu mit Einladung der Hauptversammlung ihre Konzernabschlüsse für die letzten zwei Geschäftsjahre in einer auf die US-amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP) übergeleiteten Form vorlegen müssen. Während die VEBA in der Vergangenheit ihre Konzernabschlüsse bereits auf US-GAAP übergeleitet hat, hat die VIAG ihre Konzernabschlüsse im vergangenen Jahr auf die International Accounting Standards (IAS) umgestellt. Konzernabschlüsse der VIAG nach US-GAAP stehen nicht zur Verfügung. Die Erstellung der Überleitung, die auch die Teilkonzerne einbeziehen müsste, würde einen Zeitraum von mehreren Monaten in Anspruch nehmen. Die Verschmelzung müsste dementsprechend um mehrere Monate verschoben werden. Eine zeitliche Verzögerung der Zusammenführung von VEBA und VIAG wäre vor dem Hintergrund der außerordentlich dynamischen Entwicklung der deutschen und europäischen Energiewirtschaft unternehmerisch kaum vertretbar. Allein die Nachteile aus einer Verzögerung bei der

Realisierung von Synergieeffekten würden sich monatlich auf voraussichtlich rund EUR 20 Mio. belaufen.

- Die Verschmelzung zur Neugründung würde zu erheblichen zusätzlichen Belastungen mit Grunderwerbsteuern führen, weil nicht nur das Grundvermögen der VIAG, sondern darüber hinaus auch das der VEBA AG und einiger ihrer Tochter- und Enkelgesellschaften der Besteuerung unterliegen würden. Gegenüber einer Grunderwerbsteuerbelastung von rund EUR 10 Mio., die bei der Verschmelzung von VIAG auf VEBA entsteht, würden Grunderwerbsteuern von insgesamt rund EUR 160 Mio. anfallen. Die mit der Verschmelzung verbundenen Einmalkosten würden sich von EUR 475 auf EUR 625 Mio. erhöhen.

(2) Verschmelzung zur Aufnahme auf einen bestehenden Rechtsträger

Die Verschmelzung zur Aufnahme auf einen bestehenden Rechtsträger wäre im Wesentlichen mit denselben Vor- und Nachteilen verbunden wie die Verschmelzung zur Neugründung.

b) Verschmelzung mit freiwilligem Spruchverfahren für die VEBA-Aktionäre

Nach dem vorgeschlagenen Verschmelzungskonzept einer Verschmelzung der VIAG auf die VEBA können nach den gesetzlichen Regelungen nur die VIAG-Aktionäre das Umtauschverhältnis in einem Spruchverfahren überprüfen lassen. Die Vorstände von VIAG und VEBA haben deshalb die Frage geprüft, ob den VEBA-Aktionären auf freiwilliger Grundlage die Möglichkeit zur Überprüfung des im Verschmelzungsvertrag festgesetzten Umtauschverhältnisses eingeräumt werden kann.

Das Umwandlungsgesetz sieht die Beteiligung der Aktionäre des übernehmenden Rechtsträgers an einem Spruchverfahren nicht vor. Es gewährt auch nicht die Möglichkeit, den Aktionären des übernehmenden Rechtsträgers im Verschmelzungsvertrag eine dem Spruchverfahren vergleichbare Überprüfungsmöglichkeit einzuräumen. Die gesetzliche Grundlage für eine rechtssichere Einrichtung eines freiwilligen Spruchverfahrens zugunsten der VEBA-Aktionäre ist bisher nicht gegeben. Weder im rechtswissenschaftlichen Schrifttum noch in der Rechtsprechung wird die Frage eines freiwilligen Spruchverfahrens erörtert. In der verschmelzungsrechtlichen Praxis ist die Möglichkeit zur Durchführung eines freiwilligen Spruchverfahrens bisher – soweit ersichtlich – nur in

einem einzigen Fall eröffnet worden. Dieser war nicht vergleichbar mit der Zusammenführung von VEBA und VIAG. Ein Großaktionär war mit mehr als 95 % sowohl am Grundkapital der übertragenden Gesellschaft wie der übernehmenden Gesellschaft beteiligt. Dieser hatte der Durchführung eines freiwilligen Spruchverfahrens zugunsten der Aktionäre des übernehmenden Rechtsträgers zugestimmt. Einen Großaktionär, der auch nur über eine annähernd vergleichbar hohe Beteiligung am Grundkapital verfügt, haben weder VIAG noch VEBA. Eine Zustimmung der Aktionäre der VIAG zur Durchführung eines freiwilligen Spruchverfahrens wäre vor diesem Hintergrund nicht erreichbar gewesen.

c) Sachkapitalerhöhung mit Umtauschangebot

Die Zusammenführung von VEBA und VIAG hätte rechtlich auch im Wege einer Sachkapitalerhöhung bei der VEBA durchgeführt werden können. Dazu hätte die VEBA den Aktionären von VIAG im Wege eines öffentlichen Übernahmeangebots den Umtausch ihrer Aktien in Aktien der VEBA anbieten müssen. Die VIAG-Aktien wären dann im Wege einer Sachkapitalerhöhung in die VEBA eingelegt, und im Gegenzug wären neue VEBA-Aktien ausgegeben worden. Gegen die Zusammenführung im Wege einer Sachkapitalerhöhung bei VEBA sprechen jedoch mehrere gewichtige Gründe:

- Der Erwerb durch ein öffentliches Umtauschangebot wäre eine Abkehr vom Leitbild einer Verschmelzung unter gleichen Partnern (“merger of equals”) gewesen. Anders als in dem von den Vorständen von VEBA und VIAG verfolgten Konzept hätte die Zusammenführung nicht als ein Zusammenschluss gleichberechtigter Partner durchgeführt werden können. Dies hätte die Akzeptanz der Zusammenführung bei den Aktionären, Führungskräften und Mitarbeitern von VIAG voraussichtlich erheblich verringert.
- Ein öffentliches Umtauschangebot wäre voraussichtlich nicht von allen Aktionären angenommen worden. Dadurch würde die Integration der beiden Unternehmensgruppen rechtlich erschwert.
- Eine Sachkapitalerhöhung wäre gegenüber einer Verschmelzung mit höheren rechtlichen Risiken verbunden gewesen: Ein gerichtliches Eilverfahren zur Freigabe der Eintragung, wie es für die Verschmelzung in § 16 Abs. 3 UmwG geregelt ist,

steht für die Sachkapitalerhöhung nicht zur Verfügung; das Risiko einer Verzögerung der Eintragung würde sich damit beträchtlich erhöhen. Ein schwebendes Anfechtungsverfahren und das damit verbundene latente Rückabwicklungsrisiko würde des Weiteren für die gesamte Dauer des Verfahrens zu Nachteilen bei der Integration und Führung des neuen Unternehmens und der Realisierung von Synergien führen. Die an die VIAG-Aktionäre ausgegebenen neuen Aktien müssten unter einer gesonderten Wertpapierkennziffer gehandelt werden. Sie würden voraussichtlich mit einem Kursabschlag notieren.

d) Einbringung des Gesellschaftsvermögens von VEBA und VIAG in ein Gemeinschaftsunternehmen

Die Zusammenführung von VEBA und VIAG hätte ferner grundsätzlich im Wege einer Einbringung des gesamten Beteiligungsbesitzes von VEBA und von VIAG in ein Gemeinschaftsunternehmen erreicht werden können. VEBA und VIAG hätten ein Gemeinschaftsunternehmen gründen und ihren gesamten Beteiligungsbesitz im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in das Gemeinschaftsunternehmen einbringen können.

Das Ziel der Zusammenführung von VEBA und VIAG in einer Gesellschaft mit einem einheitlichen Aktionärskreis, einem einheitlichen unternehmerischen Interesse und einer einheitlichen Struktur wäre bei einer derartigen Gestaltung jedoch nicht erreicht worden. Die Aktionäre von VEBA und VIAG wären unverändert Anteilsinhaber ihrer Gesellschaft geblieben. Sie wären an ihrem Unternehmen darüber hinaus nicht unmittelbar, sondern nur mittelbar (über die Beteiligung von VEBA und von VIAG an dem Gemeinschaftsunternehmen) beteiligt gewesen. Die Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens hätte zudem zu einer komplizierten Führungs- und Konzernstruktur geführt, die mit nachteiligen Auswirkungen auf die Entwicklung der Börsenkurse beider Gesellschaften verbunden gewesen wäre.

Zu ähnlichen Nachteilen hätte die Zusammenführung von Teilbereichen der beiden Konzerne geführt. Der Ausbau des Konzerns zu einer weltweit tätigen und in Europa führenden Energie- und Chemie-Gruppe hätte anders als bei der Verschmelzung beider Unternehmen nicht erreicht werden können.

10. Fusionskontrolle

a) Eingeleitete Fusionskontrollverfahren

aa) EU-Fusionskontrolle

VEBA und VIAG haben das Zusammenschlussvorhaben am 14. Dezember 1999 bei der EU-Kommission angemeldet. Die EU-Kommission kann das Zusammenschlussvorhaben innerhalb von einem Monat und – wenn ein Verweisungsantrag gestellt ist – innerhalb von sechs Wochen seit Anmeldung freigeben oder aber in das sog. Hauptprüfverfahren eintreten. Sie muss dann innerhalb von weiteren vier Monaten über die Vereinbarkeit des Zusammenschlusses mit dem Gemeinsamen Markt entscheiden. Das Fusionskontrollverfahren bei der EU-Kommission schließt das EGKS-Verfahren ein, das Teile des Stahlhandels betrifft.

Es besteht die Möglichkeit, dass die Kommission das angemeldete Zusammenschlussvorhaben ganz oder teilweise an das Bundeskartellamt verweist. Voraussetzung dafür ist, dass die Bundesrepublik Deutschland der EU-Kommission mitteilt, dass der Zusammenschluss eine beherrschende Stellung zu begründen oder zu verstärken droht, durch die wirksamer Wettbewerb auf einem gesonderten Markt in Deutschland erheblich behindert würde. Eine Verweisung kommt nach Einschätzung von VEBA und VIAG nur hinsichtlich der Aktivitäten beider Unternehmen im Energiebereich in Betracht.

Im Falle einer Verweisung an das Bundeskartellamt entscheidet dieses hinsichtlich des verwiesenen Teils in ausschließlicher Zuständigkeit nach den Bestimmungen des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB). Es muss innerhalb eines Monats nach Verweisung darüber entscheiden, ob es das Zusammenschlussvorhaben freigibt oder seinerseits in das Hauptprüfverfahren eintritt. In einem Hauptprüfverfahren muss das Amt im Grundsatz innerhalb von vier Monaten seit Verweisung entscheiden. Eine Freigabe kann dann mit Auflagen und Bedingungen verbunden werden.

Das Fusionskontrollverfahren wird voraussichtlich bis Mai 2000 abgeschlossen sein.

bb) Sonstige Fusionskontrollverfahren

Am 30. November 1999 haben VEBA und VIAG den Zusammenschluss bei der US-amerikanischen Federal Trade Commission und dem Department of Justice nach dem Hart Scott Rodino Act angemeldet. Mit der Anmeldung ist eine Prüfungsfrist von 30 Tagen in

Gang gesetzt worden. Während der Prüfungsfrist hat die Kartellbehörde zu entscheiden, ob eine weitergehende Prüfung des Zusammenschlusses vorgenommen werden soll. Wenn keine weitergehende Prüfung erfolgt, gilt das Vorhaben mit Ablauf der dreißigtägigen Prüfungsfrist als freigegeben. VEBA und VIAG gehen davon aus, dass die Freigabe des Vorhabens durch die amerikanischen Behörden ohne weitergehende Prüfung erfolgt.

Zustimmungen von nationalen Kartellbehörden sind darüber hinaus u.a. in folgenden Staaten erforderlich: Brasilien, Japan, Kanada, Korea, Lettland, Mexiko, Russland und Schweiz. Die Vorstände von VEBA und VIAG erwarten, dass der Zusammenschluss in diesen Ländern ohne Auflagen freigegeben bzw. nicht untersagt wird.

b) Vereinbarkeit mit dem Gemeinsamen Markt

Im Vorfeld der Anmeldung haben VEBA und VIAG Gespräche mit dem Bundeskartellamt und der EU-Kommission über die kartellrechtliche Zulässigkeit des Zusammenschlusses im Strombereich geführt.

Netzzugang Dritter

Im Zusammenhang mit den Gesprächen haben PreussenElektra und Bayernwerk am 28. September 1999 angekündigt, daß sie im Falle des Zusammenschlusses ihre Netze für Dritte öffnen. Die neue gemeinsame Energiegesellschaft wird dementsprechend allen Kunden anbieten, die Strombezugsverträge in Netzanschlussverträge und Stromlieferverträge aufzuspalten. Die Kunden können dann einen Netzanschlussvertrag mit der neuen Energiegesellschaft und einen gesonderten Stromliefervertrag mit einem anderen Unternehmen abschließen. Bei einem Lieferantenwechsel von Tarifkunden werden sog. synthetische Lastprofile angeboten, die einen Zählerwechsel entbehrlich machen. Die Tarife für die Durchleitung von Fremdstrom durch das Versorgungsgebiet der neuen Energiegesellschaft sollen grundsätzlich entsprechend der neuen "Verbändevereinbarung", die Ende 1999 in Kraft treten soll (dazu schon oben im Kapitel II 1 f (1) (b), Seite 41), entfernungsunabhängig ausgestaltet werden.

Entflechtung im Beteiligungsbereich

Das Bundeskartellamt strebt die "Entflechtung" von Beteiligungen an Energieversorgungsunternehmen von VEBA und VIAG einerseits und RWE andererseits an. Darüber hinaus soll neuen Wettbewerbern der

Markteintritt durch Beteiligung an Verbundunternehmen ermöglicht werden. Nach dem gegenwärtigen Stand der Gespräche steht noch nicht fest, welche Beteiligungen an Energieversorgungsunternehmen von derartigen Zusagen betroffen sein werden. VEBA und VIAG haben ihre Bereitschaft signalisiert, sich aus der VEW zurückzuziehen. Weiterhin wurde eine Entflechtung bei der Rhenag erörtert, an der gegenwärtig sowohl RWE als auch VEBA beteiligt sind. Die Gespräche betrafen darüber hinaus die Beteiligungen an VEAG, Bewag und HEW. Die Gespräche mit der EU-Kommission und dem Bundeskartellamt sind noch nicht abgeschlossen. Einzelheiten können nicht genannt werden, da durch eine Offenlegung die Interessen von VEBA und VIAG nachhaltig beeinträchtigt würden (§ 8 Abs. 2 UmwG).

Hinsichtlich weiterer Geschäftsfelder sind Zusagen nach dem gegenwärtigen Stand nicht geplant, aber auch nicht vollständig auszuschließen.

Die Vorstände von VEBA und VIAG sind vor dem Hintergrund des neuen Wettbewerbsumfelds in der deutschen Energiewirtschaft zuversichtlich, die erforderliche kartellrechtliche Freigabe zu erhalten. Sie werden sicherstellen, dass das Konzept der Zusammenführung nicht durch kartellrechtliche Zusagen oder Auflagen wesentlich verändert wird. In jedem Fall gehen die Vorstände von VEBA und VIAG davon aus, dass die ermittelten Synergiepotenziale durch etwaige kartellrechtliche Zusagen oder Auflagen nicht tangiert werden.

V.

BILANZIELLE, FINANZWIRTSCHAFTLICHE, GESELLSCHAFTSRECHTLICHE UND STEUERLICHE AUSWIRKUNGEN DER VERSCHMELZUNG

1. Bilanzielle und finanzwirtschaftliche Auswirkungen

Die Verschmelzung der VIAG AG auf die VEBA AG erfolgt mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2000 („Verschmelzungstichtag“). Von diesem Stichtag an gelten bei Wirksamwerden der Verschmelzung die Handlungen der VIAG AG bilanziell als für Rechnung der VEBA AG vorgenommen. Das Vermögen der VIAG AG geht bilanziell zu den Buchwerten der Schlussbilanz zum 31. Dezember 1999 auf die VEBA AG über. Als Schlussbilanz wird der Verschmelzung die Bilanz der VIAG AG zum 31. Dezember 1999 zugrunde gelegt. Die VEBA AG wird die in der Schlussbilanz der VIAG AG angesetzten Buchwerte der übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen.

a) Pro-forma-Planbilanz der VEBA-VIAG¹ AG zum 1. Januar 2000

Nachfolgend werden auf der Grundlage von Planbilanzen der VEBA AG und der VIAG AG zum 31. Dezember 1999 die bilanziellen Auswirkungen des Verschmelzungsvorgangs in einer durch Zusammenfassung von Posten verkürzten Pro-forma-Planbilanz der VEBA-VIAG AG zum Verschmelzungstichtag 1. Januar 2000 dargestellt.

Zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Verschmelzungsberichts sind die Geschäftsjahre 1999 der VEBA AG und der VIAG AG noch nicht abgeschlossen. Folglich können die geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk der Abschlussprüfer versehenen Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 1999 der VEBA AG und der VIAG AG (Schlussbilanz gemäß § 17 Abs. 2 UmwG) noch nicht vorliegen. Zur Darstellung der Auswirkungen der Verschmelzung werden deshalb Planbilanzen zum 31. Dezember 1999 der VEBA AG und der VIAG AG auf der Basis von Hochrechnungen verwendet. Grundlage für diese Planbilanzen sind die Zwischenbilanzen von VEBA und VIAG (siehe Anlagen 2 und 3) aus den geprüften und mit dem uneingeschränkten Bestäti-

gungsvermerk versehenen Zwischenabschlüssen zum 30. September 1999 der VEBA AG und der VIAG AG und darauf aufbauend die Pro-forma-Zwischenbilanzen zum 30. September 1999 der VEBA AG und der VIAG AG.

Die in den Anlagen 2 und 3 dieses Berichts abgedruckten Zwischenbilanzen zum 30. September 1999 sind nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung aufgestellt worden. Sie sind von den für die Prüfung der Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 1999 bestellten Abschlussprüfern über die gesetzlichen Erfordernisse hinaus geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden. Die Zwischenbilanzen weisen unter strikter Anwendung des Realisations- und des Stichtagsprinzips die zeitanteiligen Erträge von Tochtergesellschaften aufgrund von Ergebnisabführungsverträgen und zeitanteilige Erträge aus zum Jahresende geplanten phasengleichen Gewinnvereinnahmungen nicht aus. Für die Verpflichtung zur Verlustübernahme aus Ergebnisabführungsverträgen gemäß § 302 AktG wurden demgegenüber Rückstellungen gebildet, soweit die Verluste bis zum 30. September 1999 verursacht waren.

Da diese Erträge für Holding-Gesellschaften wie VEBA AG und VIAG AG jedoch wesentlich sind, sind Bilanzen ohne Berücksichtigung dieser Erträge nicht aussagefähig. Zur Verbesserung der Aussagefähigkeit enthalten die nachfolgend abgedruckten Pro-forma-Zwischenbilanzen zum 30. September 1999 – abweichend von den handelsrechtlichen Vorschriften – deshalb die zeitanteiligen Erträge von Tochtergesellschaften aufgrund von Ergebnisabführungsverträgen und die zeitanteiligen Erträge aus zum Jahresende geplanten phasengleichen Gewinnvereinnahmungen. Hierdurch soll die Vergleichbarkeit der Pro-forma-Zwischenbilanzen mit den Bilanzen zum Ende des Geschäftsjahres verbessert werden, in denen entsprechende Beteiligungserträge enthalten sind. Die Pro-forma-

¹ Die VEBA AG soll nach der Verschmelzung einen neuen Namen (Firma) erhalten. Da dieser erst im Frühjahr 2000 feststehen wird, wird das neue Unternehmen im Folgenden als VEBA-VIAG bezeichnet.

Zwischenbilanzen wurden einer prüferischen Durchsicht durch die Abschlussprüfer unterzogen. Hierbei ergaben sich keine Beanstandungen.

Die Planbilanzen zum 31. Dezember 1999 wurden auf der Basis der Pro-forma-Zwischenbilanzen zum 30. September 1999 durch Hochrechnungen entwickelt, denen Schätzungen und Annahmen zugrunde liegen. Die tatsächlichen Werte der Bilanzen zum 31. Dezember 1999 können von den Werten in den Planbilanzen zum 31. Dezember 1999 abweichen.

in Mio. EUR	Pro-forma- Zwischenbilanz VEBA AG 30.09.1999	Pro-forma- Zwischenbilanz VIAG AG 30.09.1999
AKTIVA		
A. Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	1	–
II. Sachanlagen	130	6
III. Finanzanlagen	9.807	4.208
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.794	1.247
II. Flüssige Mittel	3.530	225
III. Übriges Umlaufvermögen einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	470	129
	<u>15.732</u>	<u>5.815</u>
PASSIVA		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	1.307	692
II. Kapitalrücklage	2.198	2.599
III. Gewinnrücklagen	3.230	1.049
IV. Überschuss	656	183
B. Sonderposten mit Rücklageanteil		
	606	51
C. Rückstellungen		
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	96	22
II. Übrige Rückstellungen	2.129	132
D. Verbindlichkeiten		
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	22	496
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	5.453	199
III. Übrige Verbindlichkeiten einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	35	392
	<u>15.732</u>	<u>5.815</u>

in Mio. EUR	Planbilanz VEBA AG 31.12. 1999	Planbilanz VIAG AG 31.12. 1999	Pro-forma- Planbilanz VEBA-VIAG AG 1.1.2000
AKTIVA			
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	1	–	1
II. Sachanlagen	144	6	150
III. Finanzanlagen	11.388	4.208	14.004
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.522	1.296	2.818
II. Flüssige Mittel	2.395	214	2.609
III. Übriges Umlaufvermögen einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	146	150	296
	<u>15.596</u>	<u>5.874</u>	<u>19.878</u>
PASSIVA			
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital	1.307	692	1.955
II. Kapitalrücklage	2.198	2.599	5.490
III. Gewinnrücklagen	3.230	1.049	3.230
IV. Jahresüberschuss/-fehlbetrag *) **)	841	259	–313
B. Sonderposten mit Rücklageanteil	605	24	629
C. Rückstellungen			
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	98	22	120
II. Übrige Rückstellungen	1.991	142	2.133
D. Verbindlichkeiten			
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	22	496	518
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	5.270	199	5.469
III. Übrige Verbindlichkeiten einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	34	392	647
	<u>15.596</u>	<u>5.874</u>	<u>19.878</u>

*) in den Planbilanzen noch nicht aufgeteilt in Bilanzgewinn und Rücklagen; in der Pro-forma-Planbilanz ist der Jahresüberschuss der VIAG AG unter der Annahme der Ausschüttung eines unveränderten Bilanzgewinns in Höhe der Dividende für das Jahr 1998 von EUR 221 Mio. den Verbindlichkeiten zugeordnet

**) der Jahresüberschuss in der Pro-forma-Planbilanz enthält einen Verschmelzungsverlust in Höhe von EUR 1.154 Mio.

Die Planbilanzen und die Pro-forma-Planbilanz zum 1. Januar 2000 sind wie folgt zu erläutern:

Die Vermögensgegenstände und Schulden der VIAG AG gehen mit den Wertansätzen der Schlussbilanz zum 31. Dezember 1999 auf die VEBA AG über. In der Pro-forma-Planbilanz der VEBA-VIAG AG zum 1. Januar 2000 ist die Verschmelzung zu Buchwerten abgebildet worden.

Der von der VEBA AG vom Freistaat Bayern erworbene 10%ige Anteil an der VIAG AG ist in der Planbilanz der VEBA AG in den Finanzanlagen enthalten. Zum Verschmelzungsstichtag wird der Buchwert dieses Anteils mit dem anteiligen Eigenkapital der VIAG AG verrechnet. Hieraus entsteht ein buchmäßiger Verschmelzungsverlust in Höhe von EUR 1.154 Mio. Eine tatsächliche Minderung des Vermögens ist damit nicht verbunden; die Fähigkeit zur Ausschüttung einer angemessenen Dividende wird nicht beeinträchtigt.

Das in der Pro-forma-Planbilanz ausgewiesene gezeichnete Kapital der VIAG AG zum Verschmelzungsstichtag geht dagegen bilanziell unter. Das in

der Pro-forma-Planbilanz ausgewiesene gezeichnete Kapital der VEBA-VIAG AG umfasst das gezeichnete Kapital der heutigen VEBA AG und den Nominalbetrag der zur Durchführung der Verschmelzung erforderlichen Kapitalerhöhung bei der VEBA AG in Höhe von EUR 648 Mio. Soweit die VEBA AG Aktien der VIAG AG besitzt, geht bei der Verschmelzung das anteilige Vermögen der VIAG AG auf die VEBA AG über, ohne dass insoweit das Grundkapital der VEBA-VIAG AG erhöht wird (§ 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG).

Die Kapitalrücklage und die Gewinnrücklage der VIAG AG gehen ebenfalls auf Grund der Verschmelzung bilanziell unter. Die Differenz zwischen dem Buchwert des Nettovermögens der VIAG AG auf der einen Seite und dem Nominalbetrag der Kapitalerhöhung sowie dem auf die von der VEBA AG gehaltenen VIAG-Anteile entfallenden Eigenkapital der VIAG AG auf der anderen Seite in Höhe von EUR 3.292 Mio. wird nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB als Agio in die Kapitalrücklage der VEBA-VIAG AG eingestellt. Die in der Pro-forma-Planbilanz ausgewie-

sene Kapitalrücklage umfasst danach neben der in der Planbilanz der VEBA AG zum 31. Dezember 1999 ausgewiesenen Kapitalrücklage das Aufgeld aus der Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung.

Hinsichtlich der Höhe des Reinvermögens der VEBA AG ist folgende Besonderheit zu berücksichtigen: Da über die Verwendung des Jahresüberschusses zum 31. Dezember 1999 noch kein Beschluss gefasst worden ist, wurde er weder den Gewinnrücklagen noch als Dividende den Verbindlichkeiten zugeordnet, sondern in der Pro-forma-Planbilanz der VEBA-VIAG AG unverändert als Jahresüberschuss ausgewiesen. Der Jahresüberschuss der VIAG AG ist dagegen in der Pro-forma-Planbilanz VEBA-VIAG unter der Annahme der Ausschüttung einer gegenüber 1998 unveränderten Dividende pro Aktie den Verbindlichkeiten zugeordnet.

b) Pro-forma-Plan-Konzernbilanz der VEBA-VIAG zum 1. Januar 2000

Nachfolgend werden auf der Grundlage von Plan-Konzernbilanzen der VEBA AG und der VIAG AG zum 31. Dezember 1999 die bilanziellen Auswirkungen des Verschmelzungsvorgangs in einer Pro-forma-Plan-Konzernbilanz der VEBA-VIAG AG zum Verschmelzungstichtag 1. Januar 2000 dargestellt.

Da zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Verschmelzungsberichts die Geschäftsjahre 1999 der VEBA AG und der VIAG AG noch nicht abgeschlossen sind, können auch die geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Konzernbilanzen zum 31. Dezember 1999 der VEBA AG und der VIAG AG noch nicht vorliegen. Zur Darstellung der Auswirkungen der Verschmelzung auf den VEBA-VIAG-Konzern werden deshalb Plan-Konzernbilanzen zum 31. Dezember 1999 auf der Basis von Hochrechnungen verwendet. Grundlage für diese Plan-Konzernbilanzen sind die Konzernzwischenbilanzen zum 30. September 1999.

Die nachfolgend abgedruckten Konzernzwischenbilanzen der VEBA AG und der VIAG AG zum 30. September 1999 wurden einer prüferischen Durchsicht durch die Abschlussprüfer unterzogen. Hierbei ergaben sich keine Beanstandungen.

Die abgedruckte Konzernzwischenbilanz für den VIAG-Konzern ist nach den International Accounting Standards (IAS) aufgestellt. Die abgedruckte Konzernzwischenbilanz für den VEBA-Konzern ist nach den Bilanzierungsgrundsätzen des Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt, wobei die geltenden US-amerikanischen "Generally Accepted Accounting Principles" (US-GAAP) beachtet werden, soweit dies nach deutschem Bilanzrecht zulässig ist; bei Verschmelzungsvorgängen wird grundsätzlich die Buchwertverknüpfung angewendet.

in EUR Mio.	Konzern- zwischen- bilanz VEBA AG 30.09.1999	Konzern- zwischen- bilanz VIAG AG 30.09.1999
AKTIVA		
A. Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	3.434	3.706
II. Sachanlagen	18.143	10.726
III. Finanzanlagen	11.507	6.418
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	182	149
II. Flüssige Mittel	4.725	4.036
III. Übriges Umlaufvermögen einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	13.631	8.158
	<u>51.622</u>	<u>33.193</u>
PASSIVA		
A. Eigenkapital*)		
B. Rückstellungen		
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	5.672	3.307
II. Übrige Rückstellungen	13.735	10.332
C. Verbindlichkeiten		
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3.787	6.090
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	99	104
III. Übrige Verbindlichkeiten einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	11.343	4.714
	<u>51.622</u>	<u>33.193</u>

*) einschließlich Anteile Konzernfremder

Die Plan-Konzernbilanzen zum 31. Dezember 1999 wurden auf der Basis der Konzernzwischenbilanzen zum 30. September 1999 durch Hochrechnungen entwickelt, denen Schätzungen und Annahmen zugrundeliegen. Die tatsächlichen Werte der Konzernbilanzen zum 31. Dezember 1999 können von den Werten der Plan-Konzernbilanzen zum 31. Dezember 1999 abweichen.

in EUR Mio.	Plan- Konzernbilanz VEBA*) 31.12. 1999	Plan- Konzernbilanz VIAG 31.12. 1999	Pro-forma-Plan- Konzernbilanz VEBA-VIAG 1.1. 2000
AKTIVA			
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	3.385	3.708	7.093
II. Sachanlagen	18.249	10.537	28.786
III. Finanzanlagen	13.975	6.505	18.888
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	261	154	415
II. Flüssige Mittel	3.190	4.009	7.199
III. Übriges Umlaufvermögen einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	13.813	8.132	21.945
	<u>52.873</u>	<u>33.045</u>	<u>84.326</u>
PASSIVA			
A. Eigenkapital **)	17.071	9.035	24.293
B. Rückstellungen			
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	5.679	3.352	9.031
II. Übrige Rückstellungen	14.208	9.805	24.013
C. Verbindlichkeiten			
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.540	6.291	10.831
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	64	103	167
III. Übrige Verbindlichkeiten einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten***)	11.311	4.459	15.991
	<u>52.873</u>	<u>33.045</u>	<u>84.326</u>

*) In der Plan-Konzernbilanz der VEBA ist unterstellt, dass der von Wintershall gehaltene 15%ige Anteil an ARAL zum 31. Dezember 1999 von VEBA Oel erworben wird. Der Erwerb steht noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Bundeskartellamtes.

**) einschließlich Anteile Konzernfremder

***) Darin enthalten Finanzschulden VEBA = EUR 490 Mio. und VIAG = EUR 101 Mio., bei VEBA-VIAG = EUR 591 Mio.

Die Pro-forma-Plan-Konzernbilanz zeigt die voraussichtliche Bilanzstruktur des neuen VEBA-VIAG-Konzerns. Auch die abgedruckten Plan-Konzernbilanzen sind für den VIAG-Konzern nach den International Accounting Standards (IAS), für den VEBA-Konzern nach den Bilanzierungsgrundsätzen des Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt. Für die Plan-Konzernbilanz VEBA werden die geltenden US-amerikanischen "Generally Accepted Accounting

Principles" (US-GAAP) beachtet, soweit dies nach deutschem Bilanzrecht zulässig ist; bei Verschmelzungsvorgängen wird grundsätzlich die Buchwertverknüpfung angewendet. Die unterschiedlichen Bilanzierungsgrundsätze wurden für die Pro-forma-Plan-Konzernbilanz des neuen VEBA-VIAG Konzerns zum 1. Januar 2000 aus Gründen der Kontinuität mit der bisherigen Rechnungslegung der beiden Konzerne beibehalten.

Auf Grund der internationalen Ausrichtung der Rechnungslegung der VEBA und VIAG ist die materielle Vergleichbarkeit der Plan-Konzernbilanzen beider Unternehmen nicht wesentlich beeinträchtigt. Dies gilt ungeachtet der abweichenden Bilanzierung in den Plan-Bilanzen, insbesondere hinsichtlich der Bilanzierung von latenten Steuern, der teilweise unterschiedlichen Abschreibungsmethoden und Nutzungsdauern sowie der Behandlung von Firmenwerten, die vor dem 1. Januar 1995 entstanden sind.

Aus heutiger Sicht bestehen keine wesentlichen wechselseitigen Beteiligungen, Schuldverhältnisse oder sonstigen Geschäftsbeziehungen zwischen dem VEBA-Konzern und dem VIAG-Konzern. Auf die Eliminierung von konzerninternen Beziehungen wurde daher aus Vereinfachungsgründen in der Pro-forma Plan-Konzernbilanz verzichtet; auf die Bilanzstruktur der Pro-forma-Plan-Konzernbilanz hat dies insgesamt keine wesentlichen Auswirkungen. Im Rahmen der Kapitalkonsolidierung wurde nur der Buchwert des 10%igen Anteils der VEBA AG an der VIAG AG mit dem anteiligen Eigenkapital des VIAG-Konzerns verrechnet.

Die Bilanzübersichten sind wie folgt zu erläutern: In der zusammengefassten Pro-forma-Plan-Konzernbilanz zum 1. Januar 2000 beträgt die Bilanzsumme des neuen Konzerns EUR 84,3 Mrd. gegenüber einer Bilanzsumme des VEBA-Konzerns von EUR 52,9 Mrd. und des VIAG-Konzerns von EUR 33,0 Mrd. Auf der Aktivseite entfallen davon 65,0 % auf das Anlagevermögen und 35,0 % auf das Umlaufvermögen. Im VEBA-Konzern ist dieses Verhältnis 67,3 % : 32,7 %, im VIAG-Konzern 62,8 % : 37,2 %. Die Passivseite der Pro-forma-Plan-Konzernbilanz setzt sich zu 28,8 % aus Eigenkapital und zu 71,2 % aus Fremdkapital zusammen. Innerhalb des Fremdkapitals beträgt der Anteil der Rückstellungen 55,0 % gegenüber einer Rückstellungsquote von 55,6 % im VEBA-Konzern und von 54,8 % im VIAG-Konzern.

c) Finanzwirtschaftliche Aspekte und Kennzahlen

Der VEBA-VIAG-Konzern weist nach Durchführung der Verschmelzung voraussichtlich eine Eigenkapitalquote (ausgewiesenes Eigenkapital einschließlich Fremdanteile in % der Bilanzsumme) von 28,8 % aus. Der VEBA-Konzern hat demgegenüber eine Eigenkapitalquote von 32,3 % und der VIAG-Konzern von 27,3 %. Die Nettofinanzposition (flüssige

Mittel minus Finanzverbindlichkeiten) beläuft sich auf EUR –4,2 Mrd. Das Net Gearing (Nettofinanzposition im Verhältnis zum Eigenkapital) beträgt per 31. Dezember 1999 –17,4 % (bisher VEBA-Konzern –10,8 % und VIAG-Konzern –26,4 %).

d) Rechnungslegung des neuen Unternehmens

Der Konzernabschluss der VEBA-VIAG AG wird künftig nach den Bestimmungen des Handelsgesetzbuches aufgestellt, wobei die geltenden US-amerikanischen "Generally Accepted Accounting Principles" (US-GAAP) beachtet werden, soweit dies nach deutschem Bilanzrecht zulässig ist. Für diejenigen Bilanzierungs- und Bewertungssachverhalte, für die auf Grund zwingender handelsrechtlicher Vorschriften eine Anwendung von US-GAAP nicht zulässig ist, werden die Ergebnis- und Eigenkapitalauswirkungen bei vollständiger Rechnungslegung nach US-GAAP in einer Überleitungsrechnung angegeben. Gleiches gilt für die Anwendung der Buchwertverknüpfung bei Verschmelzungsvorgängen. Für die Unternehmen des heutigen VEBA-Konzerns bedeutet dies keine Änderung. Die Unternehmen des heutigen VIAG-Konzerns werden ihre Rechnungslegung – beginnend mit dem Geschäftsjahr 2000 – von IAS auf eine Rechnungslegung nach den Grundsätzen des HGB mit einer Überleitung auf US-GAAP umstellen.

2. Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen

a) Erlöschen der VIAG AG und ihrer Aktien

Die Verschmelzung wird mit der Eintragung in das Handelsregister wirksam. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die VIAG AG als eigenständiger Rechtsträger (§ 20 Abs. 1 Nr. 2 UmwG). Das Vermögen der VIAG AG geht als Ganzes einschließlich aller Verbindlichkeiten auf die VEBA AG über. Gleichzeitig werden die Aktionäre der VIAG AG, ausgenommen die VEBA AG, kraft Gesetzes Aktionäre der VEBA-VIAG AG. Die Anteilsrechte aus den VIAG-Aktien erlöschen zusammen mit der Gesellschaft. Den Aktionären der VIAG AG steht ab Eintragung der Verschmelzung nur noch der Anspruch auf Umtausch der VIAG-Aktien in Aktien der VEBA-VIAG AG zu.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung endet die Organstellung der Mitglieder des Vorstands der VIAG AG. Dasselbe gilt für die Mitglieder des Aufsichtsrats.

b) Umtausch von VIAG-Aktien in VEBA-VIAG-Aktien

Um den Aktionären der VIAG AG nach Wirksamwerden der Verschmelzung VEBA-VIAG-Aktien gewähren zu können, erhöht die VEBA AG ihr Grundkapital von gegenwärtig EUR 1.307.274.228,- um EUR 647.695.048,- auf EUR 1.954.969.276,-. Über die Erhöhung des Grundkapitals soll ebenso wie über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag in der außerordentlichen Hauptversammlung der VEBA AG am 10. Februar 2000 Beschluss gefasst werden. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung ist Voraussetzung für die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister (§ 66 UmwG).

Entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis von 5 : 2 erhalten die umtauschberechtigten VIAG-Aktionäre für je fünf (5) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VIAG AG zwei (2) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA-VIAG AG. Insgesamt werden 249.113.480 neue Aktien der VEBA-VIAG AG an die umtauschberechtigten VIAG-Aktionäre ausgegeben. Rechte Dritter an den VIAG-Aktien, die im Rahmen der Verschmelzung in VEBA-VIAG-Aktien umgetauscht werden, bestehen an den VEBA-VIAG-Aktien fort.

Das Umtauschverfahren wird unmittelbar nach Wirksamwerden der Verschmelzung eingeleitet (dazu näher unten im Kapitel "Wertpapiere und Börsenhandel", VII. 2 b).

c) Beteiligungsverhältnisse bei der VEBA-VIAG AG nach der Verschmelzung

Am Grundkapital der VEBA-VIAG AG werden nach der Verschmelzung die bisherigen VIAG-Aktionäre – ausgenommen die VEBA AG – zu 33,1 % und die bisherigen VEBA-Aktionäre zu 66,9 % beteiligt sein.¹⁾ Die folgenden Aktionäre werden auf der Grundlage der oben angegebenen Beteiligungsquoten künftig voraussichtlich mit 3 % oder mehr am Grundkapital von VEBA-VIAG AG beteiligt sein:

- Allianz Aktiengesellschaft mit rund 9,6 %;²⁾

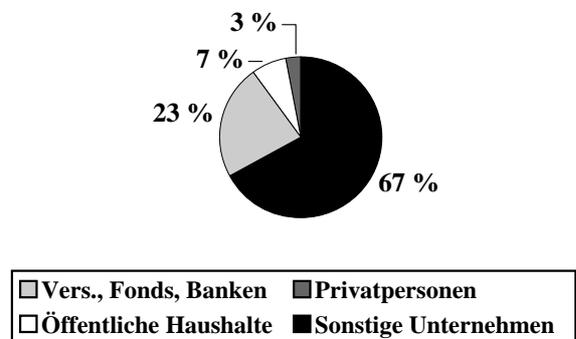
¹⁾ Der Unterschied zwischen der Beteiligungsrelation und der Verschmelzungswertrelation (35,5 : 64,5) ergibt sich daraus, dass die von VEBA AG gehaltenen VIAG-Aktien nicht am Umtauschverfahren teilnehmen.

²⁾ zum Teil mittelbar über die Lambda-Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München, und über AI Isar-Amperwerke AG Industriebesitz und Beteiligungen oHG, München;

- Freistaat Bayern mit rund 5,6 %;
- Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG mit rund 3,9 %³⁾;
- HI-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH mit rund 3,7 %⁴⁾;

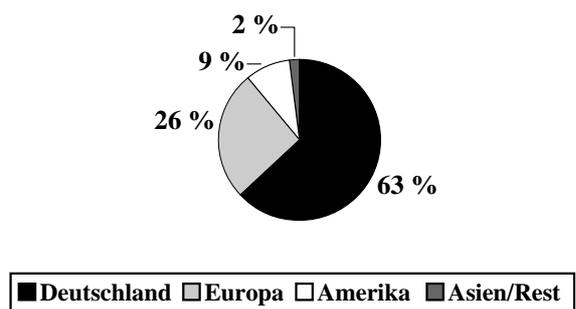
Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz. VEBA und VIAG gehen auf der Grundlage der von ihnen durchgeführten Schätzungen und Prüfungen davon aus, dass sich der Aktionärskreis des neuen Unternehmens voraussichtlich wie folgt zusammensetzen wird:

Verteilung des Grundkapitals der VEBA-VIAG AG nach Aktionärsgruppen



Anmerkung: Die Beteiligung des Freistaats Bayern bildet den ganz überwiegenden Anteil der von den öffentlichen Haushalten gehaltenen Aktien.

Geographische Verteilung des Grundkapitals der VEBA-VIAG AG



³⁾ mittelbar über die Mehrheitsbeteiligung an der VI-Industrie-Beteiligungsgesellschaft mbH, München;

⁴⁾ Hauptgesellschafter der HI-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH sind mit je 49 % die Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG und die Isar-Amperwerke AG;

d) Dividendenberechtigung

Die neuen Aktien, die die VIAG-Aktionäre im Umtausch gegen ihre VIAG-Aktien erhalten, sind ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt. Für das Geschäftsjahr 1999 legen die VEBA AG und die VIAG AG noch getrennt Rechnung. Über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 1999 wird jeweils in den ordentlichen Hauptversammlungen am 25. Mai 2000 (VEBA) bzw. am 29. Mai 2000 (VIAG) Beschluss gefasst. Die Aktionäre der VEBA AG und der VIAG AG erhalten folglich für das Geschäftsjahr 1999 eine Dividende entsprechend dem Gewinnverwendungsbeschluss der jeweiligen Hauptversammlung ihrer Gesellschaft (dazu oben im Kapitel "Der Weg der Zusammenführung" unter III. 2 c).

e) Name (Firma)

Wie in § 6 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages bestimmt, soll die VEBA AG nach der Verschmelzung einen neuen Namen (Firma) erhalten, der die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. Die Änderung der Firma soll in der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA am 25. Mai 2000 beschlossen werden. Es wird sichergestellt, dass die Verschmelzung und die Änderung der Firma gleichzeitig wirksam werden.

f) Erläuterung der Satzung des neuen Unternehmens

Nach § 6 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages soll die gegenwärtige Fassung der Satzung der VEBA AG in den nachfolgenden Punkten geändert werden. Die erforderlichen Hauptversammlungsbeschlüsse sollen in der außerordentlichen Hauptversammlung der VEBA am 10. Februar 2000 gefasst werden. Über die Änderung der Firma und die Anpassung der bestehenden genehmigten Kapitalia sowie der bestehenden Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen (einschließlich des bedingten Kapitals) soll in der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA am 25. Mai 2000 Beschluss gefasst werden.

(1) Firma (§ 1 der Satzung)

Wie schon oben dargestellt, soll die VEBA AG nach der Verschmelzung eine neue Firma führen, die die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. § 1 der Satzung soll entsprechend geändert werden.

(2) Sitz (§ 1 der Satzung)

Die VEBA AG hat gegenwärtig ihren Sitz in Berlin und Düsseldorf. Sie wird den Doppelsitz aufgeben. Künftig soll die VEBA AG ihren Sitz nur noch in Düsseldorf haben.

(3) Gegenstand des Unternehmens (§ 2 der Satzung)

Entsprechend der neuen strategischen und unternehmerischen Ausrichtung soll § 2 Abs. 1 der Satzung künftig den Gegenstand des Unternehmens wie folgt bestimmen:

"Die Gesellschaft leitet eine Unternehmensgruppe, die insbesondere in den Geschäftsbereichen

– Energie, vornehmlich Strom, Gas und Öl, sowie Wasser und Entsorgung,

– Chemie, vornehmlich Spezial-, Bau- und Petrochemie,

ferner in den Geschäftsbereichen

– Telekommunikation und

– Immobilienwirtschaft

tätig ist.

Die Gesellschaft ist weiterhin berechtigt, Unternehmen in den Geschäftsbereichen Distribution und Logistik, Aluminium, Silizium-Wafer und Verpackungen zu führen."

Nach dem bisherigen Absatz 1 wird ein neuer Absatz 2 eingefügt; die nachfolgenden Absätze werden entsprechend unnummeriert:

"Die Tätigkeit in den Geschäftsbereichen schließt die Erzeugung, die Be- und Verarbeitung und den Vertrieb sowie die Übertragung, die Versorgung und den Handel ein. Es können Anlagen aller Art errichtet, erworben und betrieben sowie Dienstleistungen und Kooperationen aller Art vorgenommen werden."

Die Bestimmungen über den Unternehmensgegenstand spiegeln die neue unternehmerische Ausrichtung des VEBA-VIAG-Konzerns wider: Die beiden Kerngeschäftsfelder Energie und Chemie sind an erster Stelle genannt. Sie sollen – wie oben im Einzelnen erläutert – durch externes und internes Wachstum forciert ausgebaut werden. Weiterer wichtiger Geschäftsbereich des neuen Unternehmens ist die Telekommunikation, ergänzendes Geschäftsfeld der Geschäftsbereich Immobilien. Die Aktivitäten in den

Geschäftsbereichen Distribution und Logistik, Aluminium, Silizium-Wafer und Verpackungen sollen wertoptimiert geführt und zu einem geeigneten Zeitpunkt veräußert werden. Die Formulierung des neuen Unternehmensgegenstands stellt klar, dass die Aktivitäten in diesen Geschäftsbereichen bis zu ihrer Veräußerung zum Gegenstand des Unternehmens gehören und von der VEBA-VIAG AG geführt werden.

(4) Grundkapital und Aktien (§ 3 der Satzung)

Das Grundkapital der VEBA-VIAG AG wird zur Durchführung der Verschmelzung um EUR 647.695.048,- erhöht und nach der Verschmelzung EUR 1.954.969.276,- betragen. Es wird in 751.911.260 auf den Inhaber lautende Stückaktien (ohne Nennwert) eingeteilt sein.

Die bestehenden genehmigten Kapitalia in § 3 Abs. 2 bis 4 der Satzung der VEBA AG und die bestehende Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen (einschließlich des bedingten Kapitals gemäß § 3 Abs. 5 der Satzung) sollen in der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA am 25. Mai 2000 geändert werden. Ziel ist es, eine den infolge der Verschmelzung geänderten Verhältnissen entsprechende angemessene Finanzausstattung des neuen Unternehmens sicherzustellen.

(5) Ausschluss des Verbriefungsanspruchs (§ 4 Abs. 2 der Satzung)

In § 4 Abs. 2 der Satzung wird bestimmt werden, dass der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien und Gewinnanteile ausgeschlossen ist, soweit nicht eine Verbriefung nach den Regeln einer Börse, an denen die Aktien der Gesellschaft zum Handel zugelassen sind, erforderlich ist. Die Regelung bezweckt, die im Verhältnis zu hohen Kosten für die Einzelverbriefung von Aktien einzelner Aktionäre zu vermeiden. Für börsennotierte Publikumsgesellschaften besteht angesichts der Praxis des Effekten-Giroverkehrs kein Anlass, einen Anspruch jedes Aktionärs auf Aushändigung von Einzelstücken zu gewähren. Die Auslieferung effektiver Einzelstücke hat bei börsennotierten Aktiengesellschaften bereits heute kaum mehr praktische Bedeutung. Die neue Regelung nimmt Rücksicht auf den Fall, dass die Verbriefung nach den Regeln einer Börse, an denen die Aktien der Gesellschaft zum Handel zugelassen sind, erforderlich ist. Soweit dies der Fall ist, ist der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien und Gewinnanteile nicht ausgeschlossen.

(6) Streichung von § 7 Abs. 2 der Satzung

Die bisherige Bestimmung in § 7 Abs. 2 der Satzung der VEBA AG, nach der Prokuristen nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats bestellt werden können, soll gestrichen werden. In der Praxis großer börsennotierter Unternehmen ist es heute nicht mehr üblich, die Zustimmung des Aufsichtsrats zur Bestellung von Prokuristen in der Satzung zu regeln.

(7) Verkürzung der Niederlegungsfrist für Aufsichtsratsmitglieder (§ 8 Abs. 4 der Satzung)

Die Frist für die Niederlegung eines Aufsichtsratsmandats, die nach der gegenwärtigen Fassung der Satzung einen Monat beträgt, soll auf zwei Wochen verkürzt werden. Die Monatsfrist hat sich als zu starr und in der Praxis nicht zweckmäßig erwiesen.

(8) Ort der Hauptversammlung (§ 17 der Satzung)

Bisher bestimmt § 17 der Satzung der VEBA AG, dass Ort der Hauptversammlung Berlin, Bonn oder ein anderer geeigneter Ort in der Bundesrepublik ist. Entsprechend der Änderung des Sitzes der Gesellschaft soll auch die Bestimmung über den Ort der Hauptversammlung angepasst werden: Ort der Hauptversammlung ist der Sitz der Gesellschaft oder eine andere deutsche Großstadt.

(9) Abkürzung der Hinterlegungsfrist (§ 18 der Satzung)

In § 18 der Satzung ist bestimmt, dass alle Aktionäre zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts berechtigt sind, die unter Einhaltung einer Frist ihre Aktien oder die über diese lautenden Hinterlegungsscheine bei einer Wertpapier-sammelbank hinterlegen und bis zur Beendigung der Hauptversammlung dort belassen. Die einzuhaltende Hinterlegungsfrist soll von zehn auf sieben Tage verkürzt werden. Dies bietet den Aktionären den Vorteil, dass die Aktien künftig für einen kürzeren Zeitraum gesperrt gehalten werden müssen.

Im übrigen entsprechen die Bestimmungen der Satzung der üblichen Praxis großer börsennotierter Aktiengesellschaften. In §§ 6 und 7 Abs. 1 der Satzung ist die Zusammensetzung des Vorstands sowie die Vertretung der Gesellschaft durch den Vorstand geregelt. Die Bestimmungen in §§ 8 bis 15 enthalten übliche und zweckmäßige Regelungen über die Tätigkeit, Zusammensetzung und Vergütung des Aufsichtsrats, die Stellung des Aufsichtsratsvorsitzenden, die

Einberufung von Aufsichtsratssitzungen, das Beschlussverfahren und das vorzeitige Ausscheiden von Aufsichtsratsmitgliedern aus ihrem Amt. Sie entsprechen weitgehend den gesetzlich ohnehin geltenden Bestimmungen. §§ 16 bis 21 der Satzung regeln die Einberufung und Durchführung der Hauptversammlung. Im Einzelnen sind Regelungen über die Einberufungsfrist und mögliche Orte für die Hauptversammlung, Voraussetzung für die Teilnahme an der Hauptversammlung, das Stimmrecht der Aktionäre und die Leitung der Hauptversammlung aufgenommen. § 22 gibt die aktienrechtlichen Regelungen über die Vorlage des Jahresabschlusses, die Gewinnverwendung sowie die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat wieder. § 23 der Satzung legt die Form der Bekanntmachung fest. Nach der gegenwärtigen Praxis der VEBA AG werden Bekanntmachungen im Bundesanzeiger und in der Börsen-Zeitung veröffentlicht. Mit der Bestimmung in § 24 der Satzung wird von der Möglichkeit des § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG Gebrauch gemacht, den Aufsichtsrat zu Änderungen der Satzung zu ermächtigen, die nur die Fassung der Satzung betreffen. Dies dient der Vereinfachung und ist in der Praxis üblich.

3. Steuerliche Folgen

a) Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs

(1) Folgen für die an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen

(a) Ertragsteuern

Nach den Regelungen des Umwandlungsteuergesetzes (UmwStG) kann die Verschmelzung ohne ertragsteuerliche Belastungen der VEBA AG und VIAG AG erfolgen.

Für die VIAG AG ergibt sich dies aus § 11 Abs. 1 UmwStG. Nach dieser Vorschrift kann die VIAG AG in der steuerlichen Schlussbilanz zum 31. Dezember 1999 die Buchwerte ansetzen, da mit der Verschmelzung sichergestellt ist, dass die im übergegangenen Vermögen enthaltenen stillen Reserven später bei der übernehmenden Gesellschaft, also bei der VEBA AG, der Körperschaftsteuer unterliegen und die Gegenleistung der VEBA AG für das übergehende Vermögen nur in Gesellschaftsrechten besteht. Die Verschmelzung ist daher für die VIAG AG im Grundsatz sowohl körperschaft- als auch gewerbesteuerlich neutral.

Die VEBA AG übernimmt mit der Verschmelzung – und zwar auch steuerrechtlich – alle Aktiva und Passiva der VIAG AG im Wege der Gesamtrechts-

nachfolge. Nach § 12 Abs. 1 UmwStG führt sie die in der steuerlichen Schlussbilanz der VIAG AG angesetzten Buchwerte fort. Die VEBA AG tritt hinsichtlich der steuerrechtlichen Verhältnisse (Absetzungen für Abnutzung, erhöhte Absetzungen, Sonderabschreibungen, Inanspruchnahme von Bewertungsfreiheiten und Bewertungsabschlägen, den steuerlichen Gewinn mindernde Rücklagen usw.) an die Stelle der VIAG AG. Als übernehmende Gesellschaft tritt die VEBA AG auch in die Rechtsverhältnisse der VIAG AG mit ihren Organgesellschaften ein. Die für Ausschüttungen verwendbaren Teile des Eigenkapitals der körperschaftsteuerlichen Gliederungsrechnung der VIAG AG sind zum steuerlichen Übertragungsstichtag (31. Dezember 1999) mit denen der VEBA AG zusammenzurechnen. Die bei verschiedenen Konzerngesellschaften der VIAG AG bestehenden körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge sind unter den Voraussetzungen des § 8 Abs. 4 KStG auch nach der Verschmelzung der VIAG AG weiterhin nutzbar.

Aus der Gegenüberstellung des steuerlichen Buchwerts des übernommenen Vermögens einerseits und des Buchwerts der wegfallenden Beteiligung der VEBA AG an der VIAG AG andererseits ergibt sich in der Steuerbilanz der VEBA AG ein Übernahmevergebnis, das gemäß § 12 Abs. 2 Satz 1 UmwStG steuerlich aber nicht berücksichtigt wird.

(b) Verkehrssteuern

Da die Verschmelzung umsatzsteuerrechtlich eine Geschäftsveräußerung im Ganzen darstellt, ist der Vorgang nicht umsatzsteuerbar (§ 1 Abs. 1a UStG).

Die Verschmelzung führt zu einer Grunderwerbsteuerbelastung auf die im Eigentum der VIAG AG sowie einiger Tochter- und Enkelgesellschaften stehenden Grundstücke. Bemessungsgrundlage für den Grundstücksübergang sind die in einem besonderen Verfahren nach dem Bewertungsgesetz zu ermittelnden Grundbesitzwerte (Bedarfsbewertung). Der Steuersatz beträgt 3,5 %. Die Belastung wird auf rund EUR 10 Mio. geschätzt. In dieser Schätzung ist nicht die Grunderwerbsteuerbelastung aus späteren Maßnahmen zur Integration der Unternehmen der beiden Konzerne enthalten. Die von der VEBA AG zu tragende Grunderwerbsteuer auf den Übergang der Grundstücke der VIAG AG ist als Teil der Umwandlungskosten im vollen Umfang als Betriebsausgabe steuerlich abzugsfähig.

(2) Besteuerung der Aktionäre der VEBA AG und der VIAG AG

Die Besteuerung der Aktionäre von VEBA und VIAG ist auf der Grundlage der gegenwärtig geltenden steuerlichen Bestimmungen im Wesentlichen wie folgt zu erläutern; bei Zweifelsfragen wird empfohlen, eine die persönlichen Verhältnisse des Aktionärs berücksichtigende steuerliche Beratung einzuholen; dies gilt insbesondere für in der Bundesrepublik Deutschland beschränkt steuerpflichtige Aktionäre, da die Frage der Besteuerung von dem nationalen Steuerrecht des Ansässigkeitsstaates des jeweiligen Aktionärs und den Regelungen eines ggf. bestehenden Abkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung abhängig ist:

Für die bisherigen VEBA-Aktionäre ist die Verschmelzung ertrags- und gewerbesteuerlich neutral. Dies folgt schon daraus, dass sie nach der Verschmelzung dieselben Aktien halten wie vor der Verschmelzung.

Soweit die bisherigen VIAG-Aktionäre ihre Aktien im Betriebsvermögen halten, gelten die Aktien infolge der Verschmelzung als zum Buchwert veräußert und die an ihre Stelle tretenden Aktien der VEBA-VIAG AG als mit diesem Wert angeschafft (§ 13 Abs. 1 UmwStG). Dies gilt auch für Zwecke der Gewerbesteuer. Die Verschmelzung ist für sie ertrags- und gewerbesteuerlich neutral.

Werden die VIAG-Aktien im Privatvermögen gehalten und sind sie innerhalb der einjährigen Spekulationsfrist erworben worden, gelten die Aktien als zu ihren Anschaffungskosten veräußert und die an ihre Stelle tretenden Aktien an der VEBA-VIAG AG als zu diesem Wert angeschafft, so dass es zu keiner Besteuerung von stillen Reserven kommt. Im Umwandlungssteuererlaß vom 25. März 1998 hat die Finanzverwaltung festgelegt, dass für die im Umtausch gegen VIAG-Aktien ausgegebenen VEBA-VIAG-Aktien eine neue Spekulationsfrist im Sinne des § 23 EStG in Gang gesetzt wird. Dies gilt nach Auffassung der Finanzverwaltung auch, wenn die Spekulationsfrist für die umgetauschten Aktien bereits abgelaufen war. Die neue Spekulationsfrist für die erhaltenen VEBA-Aktien soll nach der Verlautbarung der Finanzverwaltung mit dem steuerlichen Übertragungsstichtag (31. Dezember 1999) beginnen. Wenn der verschmelzungsbedingte Tausch der VIAG-Aktien in VEBA-VIAG-Aktien innerhalb einer für die VIAG-Aktien noch laufenden Spekulationsfrist erfolgt, errechnet sich ein etwaiger Spekulationsgewinn aus der Veräußerung

der erhaltenen VEBA-VIAG-Aktien unter Berücksichtigung der ursprünglichen Anschaffungskosten der VIAG-Aktien (§ 13 Abs. 2 UmwStG). Sollte dies nicht der Fall sein, d.h. der verschmelzungsbedingte Tausch der VIAG- in VEBA-VIAG-Aktien erfolgt außerhalb einer für die getauschten VIAG-Aktien laufenden Spekulationsfrist, so errechnet sich ein etwaiger Gewinn aus der Veräußerung der erhaltenen VEBA-VIAG-Aktien unter Zugrundelegung des Börsenkurses der VIAG-Aktien zum Zeitpunkt des Umtauschs als Anschaffungskosten.

Wenn wesentliche Beteiligungen von Aktionären (im Sinne des § 17 EStG: mindestens 10%ige Beteiligungen) infolge der Verschmelzung zu nicht wesentlichen Beteiligungen werden, so gelten die im Zuge der Verschmelzung gewährten VEBA-Aktien ebenfalls als wesentliche Beteiligungen, auch wenn der Aktionär anschließend nicht mehr wesentlich an der VEBA-VIAG AG beteiligt ist (§ 13 Abs. 2 Satz 2 UmwStG). Soweit Aktien an der VIAG AG mit einem sog. Sperrbetrag im Sinne des § 50c EStG behaftet sind, geht dieser auf die erhaltenen Aktien der VEBA-VIAG AG über (§ 13 Abs. 4 UmwStG). Falls die Verschmelzung im Einzelfall für ausländische Anteilseigner zu einer grundsätzlichen Steuerpflicht führen würde, gewährleistet § 13 UmwStG ebenfalls die Steuerneutralität nach deutschem Steuerrecht. Im Übrigen richten sich die Steuerfolgen für solche Aktionäre nach dem ausländischen Steuerrecht und eventuell anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen.

Soweit im Zuge der Verschmelzung bei dem Umtauschverhältnis von (rechnerisch) 2,5 VIAG-Aktien für je 1 VEBA-Aktie den tauschenden VIAG-Aktionären auf Grund der Zahl der von ihnen getauschten VIAG-Aktien ein Anspruch auf volle Stücke nicht zusteht, werden die sich ergebenden Aktienspitzen verwertet. Ein sich ergebender Veräußerungsgewinn unterliegt nach Maßgabe des steuerlichen Status der Aktie der Besteuerung.

b) Besteuerung der Gesellschaft und der Aktionäre nach der Verschmelzung

(1) Besteuerung der VEBA-VIAG AG

Die steuerlichen Verhältnisse der VEBA-VIAG AG bleiben durch die Verschmelzung unberührt, insbesondere gelten bestehende Organschaftsverhältnisse sowie Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge fort.

(2) Besteuerung der Aktionäre der VEBA-VIAG AG

Die steuerliche Behandlung der künftig von der VEBA-VIAG AG ausgeschütteten Dividenden ist identisch mit der Behandlung der Dividendenausschüttungen vor der Verschmelzung. Dies gilt für die Einkommen-, die Körperschaft- und die Gewerbesteuer.

VI.

ERLÄUTERUNG DES VERSCHMELZUNGSVERTRAGES UND DER GRUNDSATZVEREINBARUNG

1. Verschmelzungsvertrag

Der Verschmelzungsvertrag zwischen der VIAG AG und der VEBA AG ist am 21. Dezember 1999 in notarieller Form abgeschlossen worden. Er bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlungen der VEBA AG und der VIAG AG sowie der Eintragung der Verschmelzung in das für die jeweilige Gesellschaft zuständige Handelsregister.

Zum Verschmelzungsvertrag und seinen Bestimmungen wird folgendes erläutert:

a) Vermögensübertragung (§ 1)

Durch die Verschmelzung überträgt die VIAG AG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die VEBA AG. Die Verschmelzung wird mit ihrer Eintragung in das für die VEBA AG zuständige Handelsregister wirksam. Die Eintragung in das für die VEBA AG zuständige Handelsregister darf erst erfolgen, nachdem die Verschmelzung in das für die VIAG AG zuständige Handelsregister eingetragen wurde. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die VIAG AG, ohne dass eine Abwicklung stattfindet. Die VEBA AG wird ihre Gesamtrechtsnachfolgerin.

Der Verschmelzung wird die Bilanz der VIAG AG zum 31. Dezember 1999, welche zugleich Schlussbilanz der VIAG AG im Sinne von § 17 Abs. 2 UmwG sein wird, zugrunde gelegt. Diese Bilanz wird Teil des Jahresabschlusses der VIAG AG zum 31. Dezember 1999 sein. Die Übernahme des Vermögens der VIAG AG durch die VEBA AG erfolgt im Innenverhältnis, d.h. im Verhältnis zwischen der VEBA AG und der VIAG AG, mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1999. Von Beginn des 1. Januar 2000 an gelten alle Handlungen und Geschäfte der VIAG AG als für Rechnung der VEBA AG vorgenommen. Dies bedeutet, dass die Wirkungen der Verschmelzung im Innenverhältnis, d.h. im Verhältnis zwischen VIAG AG und VEBA AG, auf den 1. Januar 2000 zurückbezogen werden ("Verschmelzungsstichtag"). Alle Geschäftsvorfälle der VIAG AG aus dem Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2000 und dem Tag des Wirksamwerdens der Verschmelzung (also der Eintragung in das für die VEBA AG zuständige Handelsre-

gister) werden demgemäß im Jahresabschluss der VEBA AG zum 31. Dezember 2000 berücksichtigt. Jedoch können sich sowohl der Verschmelzungsstichtag als auch der Stichtag der Schlussbilanz bei einer Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung gemäß § 9 des Verschmelzungsvertrages verschieben (siehe unten die Erläuterung zu § 9).

Die VEBA AG wird die in der Schlussbilanz der VIAG AG angesetzten Werte der durch die Verschmelzung übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen.

b) Gegenleistung (§ 2)

Die VEBA AG gewährt den Aktionären der VIAG AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der VIAG AG für je fünf (5) Aktien der VIAG AG mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zwei (2) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA AG mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals der VEBA AG von EUR 2,60. Die Gewährung der neuen Aktien der VEBA AG erfolgt für die VIAG-Aktionäre kostenfrei. Die VEBA AG ist nicht zum Umtausch ihrer VIAG-Aktien berechtigt.

Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt. Etwas anderes kann sich ergeben, wenn die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der VIAG AG im Geschäftsjahr 2001 in das Handelsregister eingetragen wird. In diesem Fall verschiebt sich der Stichtag der Gewinnberechtigung nach Maßgabe der Regelung in § 9 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages (siehe unten die Erläuterung zu § 9).

Die Festsetzung des Umtauschverhältnisses beruht auf einer bei der VEBA AG und VIAG AG nach denselben Methoden durchgeführten Unternehmensbewertung, die auf der Grundlage der gefestigten Grundsätze der betriebswirtschaftlichen Unternehmensbewertung erfolgt ist. Die Methoden der Unternehmensbewertung und ihre Ergebnisse sind im Kapitel VIII. "Umtauschverhältnis" dieses Berichts eingehend erläutert und begründet. Nach der Unternehmensbewertung würde sich ein Umtauschverhältnis von 2,499 : 1 ergeben. Hiervon ausgehend haben sich die

Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG auf das vertragliche Umtauschverhältnis von 5 Aktien der VIAG AG für je 2 Aktien der VEBA AG geeinigt.

Die VEBA AG hält 69.198.214 Stückaktien des in insgesamt 691.981.914 Stückaktien eingeteilten Grundkapitals der VIAG AG. Für diese von VEBA AG als übernehmendem Rechtsträger gehaltenen 69.198.214 Stückaktien der VIAG AG werden keine neuen Anteile gewährt (§ 20 Abs. 1 Nr. 3, 2. Halbs., 1. Alt. UmwG).

Den VIAG-Aktionären steht als Aktionären des übertragenden Rechtsträgers nach § 15 Abs. 1 UmwG die Möglichkeit offen, das Umtauschverhältnis in einem Spruchverfahren überprüfen zu lassen. Für den Fall, dass in einem Spruchverfahren nach §§ 305 ff. UmwG eine Verbesserung des Umtauschverhältnisses durch eine bare Zuzahlung rechtskräftig festgesetzt wird, wirkt diese Entscheidung nach § 311 UmwG für und gegen alle Aktionäre der VIAG AG. Dies bedeutet, dass auch diejenigen Aktionäre die gegebenenfalls gerichtlich festgesetzte bare Zuzahlung erhalten, die in dem Spruchverfahren keinen Antrag gestellt haben. Für die Aktionäre des übernehmenden Rechtsträgers, hier also der VEBA AG, hat der Gesetzgeber die Möglichkeit eines Spruchverfahrens nicht eröffnet.

c) Kapitalerhöhung (§ 3)

Um die Aktien der VIAG AG in Aktien der VEBA AG umtauschen zu können, wird die VEBA AG neue Aktien ausgeben. Das Grundkapital der VEBA AG wird zu diesem Zweck von derzeit EUR 1.307.274.228, – durch Ausgabe von 249.113.480 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 2,60 um EUR 647.695.048,- auf EUR 1.954.969.276,- erhöht. Die Verschmelzung darf erst eingetragen werden, nachdem die Durchführung dieser Kapitalerhöhung in das für VEBA AG zuständige Handelsregister eingetragen worden ist (§ 66 UmwG). Die zur Durchführung der Verschmelzung auszugebenden neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt. Der Beginn der Gewinnberechtigung kann sich aber bei einer Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung nach Maßgabe von § 9 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages verschieben.

¹ Die VEBA AG soll nach der Verschmelzung einen neuen Namen (Firma) erhalten. Da dieser erst im Frühjahr 2000 feststehen wird, wird das neue Unternehmen im Folgenden als VEBA-VIAG bezeichnet.

Erläuterungen zur Börsenzulassung der neuen VEBA-Aktien finden sich im Kapitel VII. 3. “Wertpapiere und Börsenhandel” dieses Verschmelzungsberichts.

d) Treuhänder (§ 4)

Die Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, hat die Aufgabe des Treuhänders nach § 71 UmwG für den Empfang der von der VEBA AG den Aktionären der VIAG AG zu gewährenden Aktien übernommen. Die neuen Aktien der VEBA AG werden in einer oder mehreren Sammelurkunden verbrieft, die dem Treuhänder vor der Eintragung der Verschmelzung in das für VIAG AG zuständige Handelsregister übergeben werden. Die VEBA AG wird den Treuhänder anweisen, nach Eintragung der Verschmelzung in das für VEBA AG zuständige Handelsregister den Aktionären der VIAG AG Zug um Zug gegen Einlieferung ihrer Aktien der VIAG AG im Wege der Girosammeldepot-Gutschrift die ihnen zustehenden Aktien der VEBA AG auszuliefern.

e) Besondere Vorteile und Rechte (§ 5)

Es gibt bei der VIAG AG keine Inhaber besonderer Rechte (etwa Inhaber von Vorzugsaktien, sonstigen Schuldverschreibungen oder Genussrechten), denen die VEBA AG Rechte im Sinne des § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG gewähren müsste. Es werden – vorbehaltlich der aus Gründen rechtlicher Vorsorge im zweiten Absatz aufgenommenen und nachfolgend erläuterten Regelung – keine Rechte im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für diese Personen vorgesehen.

Dem Freistaat Bayern ist in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, dem Aufsichtsrat von VEBA-VIAG AG¹ eine Person zur Wahl als Aktionärsvertreter in den Aufsichtsrat vorzuschlagen, solange er mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG AG hält. Hierbei handelt es nur um ein Vorschlagsrecht, nicht aber ein Entsendungsrecht im Sinne von § 101 Abs. 2 AktG, denn der Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG entscheidet unbeschadet des Vorschlags über seinen Beschlussvorschlag, den er der Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern unterbreitet, nach pflichtgemäßem Ermessen und ohne Bindung an den Vorschlag des Frei-

staates Bayern. Des Weiteren ist dem Freistaat Bayern in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat der zukünftigen Energiegesellschaft, in der die Energieaktivitäten der PreussenElektra Aktiengesellschaft und der Bayernwerk Aktiengesellschaft einschließlich ihrer Tochtergesellschaften zusammengeführt werden sollen, vorzuschlagen, solange er mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG AG hält. Auch hierbei handelt es sich nicht um ein Entsendungsrecht im Sinne von § 101 Abs. 2 AktG. Der Vorstand der VEBA-VIAG AG wird die Wahl der vorgeschlagenen Person zum Aufsichtsratsmitglied der Energiegesellschaft im Rahmen der Unternehmensinteressen von VEBA-VIAG AG und der Energiegesellschaft unterstützen. Weitere Erläuterungen hierzu finden sich im Kapitel IV. 7, Seite 105.

Aufsichtsratsmitgliedern, Abschlussprüfern der VEBA AG und der VIAG AG und dem gemeinsamen Verschmelzungsprüfer werden im Zusammenhang mit der Verschmelzung keine besonderen Vorteile – wie etwa Entschädigungen für den Fall einer Beendigung ihrer Ämter als Folge der Verschmelzung – gewährt. Vorstandsmitgliedern der VEBA AG und der VIAG AG werden – vorbehaltlich den aus Gründen rechtlicher Vorsorge aufgenommenen Regelungen in Abs. 4 bis 6, die nachfolgend erläutert werden – keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG gewährt.

Gem. § 5 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrages wird der Aufsichtsrat der VEBA AG in der ersten Aufsichtsratssitzung nach der Hauptversammlung der VEBA AG, in der über die Zustimmung zu dem Verschmelzungsvertrag Beschluss gefasst wird, über die Bestellung von neuen Vorstandsmitgliedern der VEBA AG Beschluss fassen. Der Aufsichtsrat der VEBA AG entscheidet über die Bestellung der Vorstandsmitglieder nach seinem pflichtgemäßen Ermessen. Ungeachtet dessen ist vorgesehen, dass der Vorstand der VEBA AG nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung aus den Herren Ulrich Hartmann und Prof. Dr. Wilhelm Simson als Vorstandsvorsitzenden sowie den Herren Dr. Hans Michael Gaul, Dr. Manfred Krüper und Dr. Erhard Schipporeit besteht. Herr Simson soll bis zum 31. Mai 2002 und Herr Schipporeit für einen Zeitraum von fünf Jahren bestellt werden.

Die neu abzuschließenden Anstellungsverträge sollen jeweils für den Zeitraum der Bestellung abgeschlossen werden. Sie sollen in Übereinstimmung mit der Stellung von Herrn Simson und Herrn Schipporeit

den derzeit gültigen Anstellungsverträgen mit den Mitgliedern des Vorstands der VEBA AG – jeweils auch in der Höhe der Bezüge – entsprechen.

Die aus dem Vorstand der VEBA ausscheidenden Herren Dr. Bernotat, Beuth, Bonse-Geuking und Dr. Harig behalten ihre derzeitigen Vorstandsmandate in den VEBA-Teilkonzernen, wobei sie dort zukünftig Bezüge erhalten sollen, die der gegenwärtigen Summe ihrer Bezüge bei VEBA und den VEBA-Teilkonzernen entsprechen. Herr Mamsch scheidet zum 31. März 2000 aus dem Vorstand der VEBA aus. Er wird die ihm nach seinem Anstellungsvertrag zustehenden Leistungen erhalten.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung scheidet Herr Ardelts und Dr. Freiherr von Waldenfels aus dem derzeitigen Vorstand der VIAG aus. Sie sind für die Dauer von fünf Jahren zu Mitgliedern des Vorstands der VIAG Telecom AG in Gründung bestellt worden. Es ist – vorbehaltlich einer entsprechenden Beschlussfassung des Aufsichtsrats der VIAG Telecom AG – vorgesehen, dass mit ihnen Anstellungsverträge für die Dauer ihrer Bestellung abgeschlossen werden, deren Bedingungen denjenigen ihrer derzeit bestehenden Anstellungsverträge mit der VIAG entsprechen werden. Herr Grohe wird mit Wirksamwerden der Verschmelzung aus dem Vorstand der VIAG AG ausscheiden. Er erhält die ihm nach seinem Anstellungsvertrag zustehenden Leistungen.

Der Verschmelzungsvertrag enthält in § 5 Abs. 6 eine Regelung über die Besetzung des Aufsichtsrats der VEBA-VIAG AG. Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit von Aufsichtsrat und Hauptversammlung der VEBA besteht zwischen der VEBA AG und der VIAG AG Einvernehmen, dass für die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung in der laufenden Amtsperiode eine Neubesetzung empfohlen werden soll. Die Neubesetzung soll im Verhältnis 7:3 aus bisherigen Mitgliedern der Anteilseigner in den Aufsichtsräten von VEBA AG und VIAG AG oder sonstigen jeweils von VEBA AG und VIAG AG benannten Personen erfolgen. Der Vorsitz des Aufsichtsrats soll von einem Vertreter der VEBA AG übernommen werden.

f) Änderung der Satzung der VEBA AG (§ 6)

Die Satzung der VEBA AG soll geändert werden. Die Satzungsänderungen sind im Kapitel V. 2. f) dieses Berichts erläutert.

g) Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen (§ 7)

In § 7 des Vertrages werden die individual- und kollektivarbeitsrechtlichen Folgen der Verschmelzung dargestellt. Diese Vorschrift enthält eine Beschreibung der gesetzlichen Folgen der Verschmelzung.

Da sich darüber hinaus die Hauptverwaltung des verschmolzenen Unternehmens an dessen Sitz in Düsseldorf befinden soll, ist vorgesehen, die heutige Hauptverwaltung der VIAG AG in München aufzulegen. Sie stellt den einzigen Betrieb der VIAG AG dar. Hierin liegt sowohl für die VIAG AG als auch für die VEBA AG eine Betriebsänderung im Sinne von § 111 BetrVG. Deshalb beabsichtigen die Vorstände beider Unternehmen, mit ihren Betriebsräten in München und Düsseldorf vor dem Wirksamwerden der Verschmelzung jeweils einen Interessenausgleich und Sozialplan zu vereinbaren. Im Rahmen der Interessenausgleiche sollen auch Personalkonzepte für beide Standorte vereinbart werden. Die Parteien streben eine Hauptverwaltung mit einer schlanken Holdingstruktur von maximal 200 bis 250 Mitarbeitern an, die sich zu etwa zwei Dritteln aus Mitarbeitern der VEBA AG und zu etwa einem Drittel aus Mitarbeitern der VIAG AG zusammensetzt. Der Inhalt der mit den Arbeitnehmern der VEBA AG vereinbarten Arbeitsbedingungen (Betriebsvereinbarungen, Altersversorgung usw.) bleibt unberührt.

Zum Ausgleich oder zur Minderung der mit den Betriebsänderungen verbundenen wirtschaftlichen Nachteile werden zur Aufnahme in den Sozialplan unter anderem Regelungen über Vorruhestand, Abfindungen, Verdienstsicherung, Fahrtkostenerstattung und Umzugskostenbeihilfen verhandelt werden. In Verhandlungen mit den Betriebsräten sollen ferner die Grundsätze zur Harmonisierung der Kollektivregelungen wie z.B. Betriebsvereinbarungen festgelegt werden. Diese Harmonisierung soll innerhalb von zwei Jahren nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung abgeschlossen sein. Bis zur Neuregelung richtet sich die Fortgeltung der bei der VIAG geltenden Betriebsvereinbarungen und Tarifverträge nach den Bestimmungen des § 613a Abs. 1 BGB. Tarifvertragliche Regelungen bestehen aufgrund der Mitgliedschaft der VIAG AG im Arbeitgeberverband der Chemieindustrie („Bayerische Chemische Industrie e.V.“). Über diese Mitgliedschaft ist die VIAG AG dem Bundesarbeitgeberverband Chemie e.V. angeschlossen. Beide Mitgliedschaften enden mit Wirksamwerden der Verschmelzung. Die VEBA AG ist nicht tarifgebunden.

Die Verschmelzung von VEBA AG und VIAG AG wirkt sich auf die Betriebe der verbundenen Unternehmen nicht aus, da an der Verschmelzung nur die VEBA AG und die VIAG AG unmittelbar beteiligt sind. Auf der Ebene der verbundenen Unternehmen ergeben sich daher weder Veränderungen bei Gremien der Betriebsverfassung oder der Mitbestimmung noch bei den gültigen Betriebs- oder Gesamtbetriebsvereinbarungen. Die Rechtsverhältnisse der Arbeitnehmer der verbundenen Unternehmen werden durch die Verschmelzung nicht unmittelbar berührt.

Es ist vorgesehen, die PreussenElektra Aktiengesellschaft mit Sitz in Hannover und die Bayernwerk Aktiengesellschaft mit Sitz in München nach dem Wirksamwerden dieser Verschmelzung zu einer einheitlichen Energiegesellschaft zusammenzuführen. Diese soll ihren Sitz und ihre Hauptverwaltung in München haben. Die Zusammenführung soll in der Weise erfolgen, dass die Bayernwerk Aktiengesellschaft auf die PreussenElektra Aktiengesellschaft verschmolzen wird; die verschmolzene Gesellschaft wird durch einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit VEBA-VIAG AG verbunden sein. Die vorgesehenen Maßnahmen und die mit ihnen verbundenen Folgen für die Arbeitnehmer und deren Vertretungen werden rechtzeitig mit den zuständigen Arbeitnehmervertretungen erörtert und Gegenstand eigener Vereinbarungen mit ihnen sein.

h) Kosten (§ 8)

Nach der in § 8 des Vertrages getroffenen Kostenregelung tragen die Parteien die ihnen im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Zusammenführung sowie die im Zusammenhang mit dem Verschmelzungsvertrag entstehenden Kosten selbst. Gemeinsam veranlasste Kosten werden von den Parteien gemeinsam getragen. Diese Kostenregelung wird nur relevant, wenn die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus einem anderen Grund nicht wirksam werden sollte. Nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung ist diese Kostenregelung ohne Bedeutung, da durch die Gesamtrechtsnachfolge ohnehin alle Verbindlichkeiten der VIAG AG auf die VEBA AG übergehen.

i) Stichtagsänderung (§ 9)

Die Bestimmungen in § 9 des Verschmelzungsvertrages treffen vorsorgliche Regelungen für den Fall, dass sich die Eintragung der Verschmelzung in das für die VEBA AG zuständige Handelsregister verzögert. Das Datum des

Verschmelzungstichtags sowie die Gewinnberechtigung aus den Aktien, die im Rahmen der Verschmelzung an umtauschberechtigte Aktionäre abgegeben werden, ist dann anzupassen. Diese Regelung entspricht der üblichen Praxis.

Für den Fall, dass die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 1. März 2001 in das für die VEBA AG zuständige Handelsregister eingetragen ist, sieht § 9 Abs. 1 Satz 1 des Verschmelzungsvertrages eine Verschiebung des Stichtags der Schlussbilanz auf den 31. Dezember 2000 vor. Weiter werden – abweichend von § 1 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages – der Ablauf des 31. Dezember 2000 und der Beginn des 1. Januar 2001 als Stichtage für die Übernahme des Vermögens und für den Wechsel der Rechnungslegung bestimmt. Diese Regelungen sind erforderlich, weil eine bilanzielle Rückwirkung der Verschmelzung auf das Geschäftsjahr 2000 nicht mehr möglich ist, wenn die Rechnungslegung der an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen für das Geschäftsjahr 2000 abgeschlossen ist. Wenn die Verschmelzung nicht bis zum 1. März 2001 eingetragen wird, muss eine neue Schlussbilanz der VIAG AG auf den 31. Dezember 2000 aufgestellt und die Verschmelzung bilanziell auf den 1. Januar 2001 zurückbezogen werden. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über den 1. März in den Folgejahren hinaus verschieben sich die Stichtage entsprechend jeweils um ein Jahr.

Für den Fall, dass die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der VIAG AG im Geschäftsjahr 2001 in das Handelsregister eingetragen wird, sieht § 9 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages vor, dass die zur Durchführung der Verschmelzung zu gewährenden neuen Aktien erst ab dem 1. Januar 2001 gewinnberechtigt sind. Die Aktionäre der VIAG AG erhalten in einem solchen Fall für das Geschäftsjahr 2000 noch eine Dividende von der VIAG AG. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über die ordentliche Hauptversammlung der VIAG AG in den Folgejahren hinaus verschiebt sich der Beginn der Gewinnberechtigung entsprechend jeweils um ein Jahr. Die Regelungen des Verschmelzungsvertrages in § 9 Abs. 2 gewährleisten, dass den VIAG-AG-Aktionären für jedes Geschäftsjahr ein Gewinnanteil zusteht, sei es als VIAG-AG-Aktionär aufgrund des Beschlusses über die Verwendung des Bilanzgewinns der VIAG AG für das vorangegangene Geschäftsjahr, sei es als Aktionär der VEBA AG. Zugleich wird vermieden, dass für bestimmte Zeiträume sowohl ein Anspruch auf Divi-

dende aus den Aktien der VIAG AG als auch aus den bei der Durchführung der Verschmelzung hierfür erhaltenen Aktien der VEBA AG entsteht.

j) Rücktrittsvorbehalt (§ 10)

In § 10 des Verschmelzungsvertrages sind Rücktrittsregelungen bestimmt. Die Parteien haben in den nachfolgenden Fällen ein Rücktrittsrecht:

- Die Verschmelzung ist nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2000 wirksam geworden: Damit soll den Verschmelzungspartnern das Recht gegeben werden, sich von ihren vertraglichen Bindungen zu lösen, wenn sich das Wirksamwerden der Verschmelzung erheblich verzögert.
- Die ordentliche Hauptversammlung des jeweils anderen Vertragspartners beschließt für das Geschäftsjahr 1999 eine Dividendenzahlung, die den Durchschnittsbetrag der Dividenden der letzten drei Jahre zuzüglich 25 % übersteigt: Durch dieses Rücktrittsrecht wird sichergestellt, dass keine der beiden Parteien ihren Aktionären für das Geschäftsjahr 1999 eine Dividende zahlt, die das im Verschmelzungsvertrag festgesetzte Umtauschverhältnis berührt.
- Bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung der VEBA AG im Geschäftsjahr 2000 sind Vorstand oder Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG nicht entsprechend dem Verschmelzungsvertrag besetzt oder die Firma ist nicht vertragsgemäß geändert worden: Dieses Rücktrittsrecht dient zur Absicherung der entsprechenden Bestimmungen im Verschmelzungsvertrag.
- Die erforderliche Freigabe durch die zuständigen Kartellbehörden liegt nicht bis zum Ablauf des 31. August 2000 vor oder ist nur unter Zusagen, Auflagen oder Bedingungen möglich, die nach dem gegenwärtigen Stand der Gespräche mit der Kommission der Europäischen Gemeinschaften und dem Bundeskartellamt nicht zu erwarten waren und zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf das zukünftige gemeinsame Unternehmen führen würden: Die Bestimmung sieht den notwendigen Schutz im Hinblick darauf vor, dass die kartellrechtliche Freigabe gegenwärtig noch nicht erteilt ist. Die Parteien können von dem Verschmelzungsvertrag zurücktreten, wenn das Fusionskontrollverfahren wesentlich länger als erwartet dauert oder zu erheblichen Änderungen des Konzepts der Zusammenführung zwingen würde.

Rücktrittserklärungen müssen durch eingeschriebenen Brief erfolgen. Jeder Rücktritt erfolgt mit sofortiger Wirkung. Eine vertragliche Verpflichtung zum Rücktritt besteht nicht.

2. Grundsatzvereinbarung

a) Überblick

Die VEBA AG und die VIAG AG haben am 27. September 1999 eine Grundsatzvereinbarung über die Zusammenführung von VEBA AG und VIAG AG abgeschlossen. Die Grundsatzvereinbarung ist dem Verschmelzungsvertrag in der Anlage 1 beigelegt. Sie regelt, daß die Unternehmen nach dem Leitbild einer Verschmelzung unter gleichen Partnern („merger of equals“) zusammengeführt werden sollen. Sie enthält Regelungen

- über die Struktur und Ausrichtung des neuen Unternehmens (§§ 1 bis 8),
- über die Rechnungslegung des neuen Unternehmens (§ 9),
- über die Durchführung der Zusammenführung (§§ 10 bis 14),
- sowie sonstige Bestimmungen (insbesondere Zustimmung der Aufsichtsräte, Rücktrittsrechte, Fortführung des Geschäftsbetriebs, Übernahmeangebote Dritter, §§ 15 bis 19).

Die der Grundsatzvereinbarung beigelegte Protokollnotiz enthält konkretisierende Vereinbarungen.

b) Regelungen zur Vorbereitung und Durchführung der Zusammenführung

In Ausführung der Grundsatzvereinbarung haben die VEBA AG und die VIAG AG den vorstehend erläuterten Verschmelzungsvertrag abgeschlossen. Die Grundsatzvereinbarung enthält eine Reihe von Regelungen, die im Verschmelzungsvertrag umgesetzt worden sind:

- Zusammenführung von VEBA und VIAG im Wege einer Verschmelzung der VIAG AG auf die VEBA AG (§ 1 Abs. 1 der Grundsatzvereinbarung);
- Fortführung des Unternehmens unter neuem Namen (§ 1 Abs. 2);
- Gegenstand, Sitz, Verwaltung und Satzung des neuen Unternehmens (§ 2);
- Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat (§§ 3 und 4);

- Verschmelzungstichtag, Schlussbilanz und Zwischenbilanz (§ 11).

Diese Regelungen sind im einzelnen in Kapitel VI. 1 erläutert. Über den Inhalt des Verschmelzungsvertrages hinaus enthält die Grundsatzvereinbarung weitere Bestimmungen, die nicht in den Verschmelzungsvertrag aufgenommen sind. Hierbei handelt es sich zunächst um die Regelungen, die die Vorbereitung der Verschmelzung betreffen und sich daher mit Wirksamwerden der Verschmelzung erledigen. Dazu zählen die folgenden Bestimmungen:

- § 10 regelt die Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlungen von VEBA und VIAG. Ferner haben die Parteien vereinbart zu veranlassen, daß die Verschmelzung unverzüglich nach den ordentlichen Hauptversammlungen von VEBA und VIAG im Jahre 2000 und der Dividendenausschüttung eingetragen wird. Damit soll sichergestellt werden, daß die Aktionäre von VEBA und VIAG für das Geschäftsjahr 1999 eine Dividende entsprechend dem Gewinnverwendungsbeschluss erhalten, der jeweils in der Hauptversammlung ihrer Gesellschaft gefasst wird.
- § 11 regelt das Verfahren zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses für die VIAG-Aktionäre. Die Parteien haben sich darauf geeinigt, daß zum Zwecke der Festsetzung des endgültigen Umtauschverhältnisses zwei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften – die Wollert-Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und die Warth & Klein GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft – mit der Erstellung eines gemeinsamen Bewertungsgutachtens über die Unternehmenswerte von VEBA und VIAG beauftragt werden. Das Umtauschverhältnis ist, wenngleich nicht innerhalb der vertraglichen Bandbreite, vertragsgemäß auf der Grundlage dieser Unternehmensbewertung durch die Vorstände von VEBA und VIAG festgesetzt worden. Das für diesen Fall vereinbarte Rücktrittsrecht nach § 12 Abs. 3 ist nicht ausgeübt worden.
- Die Parteien hatten in § 12 Abs. 4 der Grundsatzvereinbarung vereinbart zu beantragen, die Arthur Andersen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mbH gerichtlich zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer zu bestellen. Im Rahmen der Vorbereitung des Antrags auf gerichtliche Bestellung des Verschmelzungsprüfers hat sich herausgestellt, daß Arthur Andersen aufgrund umfangreicher laufender Beratungstätigkeit in einem Teilkonzern der VEBA die Verschmelzungsprüfung

nicht übernehmen konnte. Deshalb haben sich die Parteien darauf verständigt, beim zuständigen Gericht die Bestellung der BDO Deutsche Warentreuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Verschmelzungsprüfer zu beantragen.

- In § 13 haben die Parteien einen Überblick über die vorvertraglich ausgetauschten Informationen gegeben und die Durchführung einer Due Diligence vereinbart. Die Due Diligence ist in der Zeit vom 27. September bis zum 15. November 1999 durchgeführt worden. Im Rahmen der Due Diligence sind keine Tatsachen bekannt geworden, die eine Partei zum Rücktritt berechtigen. Die Ergebnisse der Due Diligence sind den Bewertungsgutachtern zur Verfügung gestellt worden.
- In § 14 haben die Parteien bestimmt, daß sie die Verschmelzung umgehend bei den zuständigen Kartellbehörden anmelden. Erläuterungen hierzu finden sich in Kapitel IV. 10. dieses Berichts.
- In § 15 ist klarstellend bestimmt, daß die Aufsichtsräte der VEBA AG und der VIAG AG der Grundsatzvereinbarung zugestimmt haben.
- In § 16 Abs. 1 haben sich VEBA AG und VIAG AG zum vertrauensvollen Zusammenwirken sowie zur Koordinierung und Abstimmung ihrer Kontakte gegenüber Behörden und der Öffentlichkeit sowie zur gegenseitigen Unterstützung verpflichtet und die Grundsätze für den gegenseitigen Informationsaustausch festgelegt.
- § 17 enthält die Verpflichtung der Parteien, verschiedene Maßnahmen, die das Konzept der Zusammenführung verändern oder die Durchführung der Zusammenführung erschweren können, nur nach Rücksprache mit der jeweils anderen Partei und nur dann vorzunehmen, wenn dies im Interesse des jeweiligen Unternehmens und seiner Aktionäre geboten oder zur Durchführung der Zusammenführung erforderlich ist. Dazu zählen die Erhöhung des Grundkapitals und die Schaffung eines bedingten oder genehmigten Kapitals, die Ausnutzung einer Ermächtigung des Vorstands, das Grundkapital zu erhöhen, die Ausgabe von Wertpapieren oder Rechten, die in Aktien umgetauscht oder umgewandelt werden können sowie die Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen und der Erwerb von Unternehmen und Beteiligungen mit wesentlicher Bedeutung für die jeweilige Gruppe.
- In § 18 haben sich die Parteien verpflichtet, alles zu unterlassen, was die Verwirklichung der Verschmelzung verzögern oder gefährden kann. Dies

gilt insbesondere im Hinblick auf maßgebliche Veränderungen der Anteilseignerkreise beider Unternehmen. Sollte ein Dritter Aktionären einer Partei ein öffentliches Kaufangebot unterbreiten, werden VEBA und VIAG prüfen und beraten, welche geeigneten Maßnahmen ergriffen werden können und ob eine Fortführung der Zusammenführung zweckmäßig ist. Des weiteren steht einer Partei ein Rücktrittsrecht von der Grundsatzvereinbarung zu, wenn sich der Aktionärskreis der anderen Partei aufgrund eines öffentlichen Übernahmeangebotes dergestalt verändert hat, dass der Übernehmer über eine faktische Hauptversammlungsmehrheit verfügt.

- In § 19 sind verschiedene Schlussbestimmungen enthalten, insbesondere über die Abstimmung von Ad-hoc-Mitteilungen, Presseerklärungen und anderen öffentlichen Erklärungen betreffend die Zusammenführung, über die Kosten der Zusammenführung sowie über die Streitentscheidung durch ein Schiedsgericht.

c) Rücktrittsrechte in der Grundsatzvereinbarung

In § 16 Abs. 2 sind Rücktrittsrechte der Vertragsparteien geregelt.

- Ein Rücktrittsrecht ist für den Fall eingeräumt worden, dass im Rahmen der Due Diligence Tatsachen oder Umstände bekannt werden, welche entweder die gemäß § 13 übergebenen Unterlagen oder weitere gemachte Angaben als falsch, irreführend oder unvollständig erscheinen lassen oder wenn Tatsachen oder Umstände vor Abschluss der Grundsatzvereinbarung nicht bekannt waren und eine wesentliche Verschlechterung der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage oder Ertragskraft der jeweiligen Partei darstellen. Dieses Rücktrittsrecht ist nicht relevant geworden.
- Den Parteien steht ein Rücktrittsrecht ferner zu, wenn die andere Partei es versäumt hat, wesentliche Bedingungen für die Durchführung der Zusammenführung entsprechend der Grundsatzvereinbarung herbeizuführen. Beide Parteien haben bislang alle wesentlichen Bedingungen erfüllt. Ein Rücktrittsrecht nach dieser Regelung besteht damit nicht.
- Ein weiteres Rücktrittsrecht ist für den Fall geregelt worden, dass der Aufsichtsrat einer Partei die erforderliche Zustimmung zur Zusammenführung im Wege der Verschmelzung nicht erteilt hat. Die

Aufsichtsräte von VEBA AG und VIAG AG haben jeweils mit Beschluss vom 26. September 1999 der Zusammenführung zugestimmt. Dem Verschmelzungsvertrag haben die Aufsichtsräte von VEBA AG und VIAG AG jeweils am 16. Dezember 1999 zugestimmt. Ein Recht zum Rücktritt besteht damit nicht.

- Ein Rücktrittsrecht besteht darüber hinaus in dem Fall, dass entweder die Hauptversammlung von VEBA oder die Hauptversammlung von VIAG dem Verschmelzungsvertrag nicht mit der erforderlichen Mehrheit zustimmt.
- Zum Rücktritt sind die Parteien berechtigt, wenn endgültig feststeht, dass eine wesentliche notwendige behördliche oder sonstige Zustimmung, Bewilligung oder Genehmigung nicht erteilt wird oder eine wesentliche Änderung des Konzepts der Zusammenführung erforderlich macht. Gegenwärtig ist nicht ersichtlich, dass ein solcher Fall gegeben ist. Für die erforderlichen kartellrechtlichen Freigaben haben die Parteien in § 10 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages eine Sonderregelung getroffen. Nähere Erläuterungen dazu finden sich in Kapitel IV.10. dieses Verschmelzungsberichts.
- Wenn die Verschmelzung nicht bis zum 31. Dezember 2000 wirksam geworden ist und deshalb eine der Parteien vom Verschmelzungsvertrag zurücktreten sollte, kann jede Partei auch von der Grundsatzvereinbarung zurücktreten.

d) Struktur und Ausrichtung des neuen Unternehmens / Rechnungslegung

Über den Inhalt des Verschmelzungsvertrages hinaus enthält die Grundsatzvereinbarung weitere Bestimmungen zur Struktur und Ausrichtung des neuen Unternehmens sowie zur Rechnungslegung. Hierbei handelt es sich um die folgenden Regelungen, die sämtlich in den vorausgehenden Kapiteln im einzelnen berichtet worden ist:

- Geschäftsfelder und Strategie des neuen Unternehmens (§ 5 der Grundsatzvereinbarung; dazu Kapitel IV. 4. des Verschmelzungsberichts).
- Energieaktivitäten der VEBA-VIAG (§ 6 der Grundsatzvereinbarung; dazu Kapitel IV. 7. f (1) des Verschmelzungsberichts)
- Chemieaktivitäten (§ 7 der Grundsatzvereinbarung; dazu in Kapitel IV. 7. f (2) des Verschmelzungsberichts)

- Telekommunikationsaktivitäten (§ 8 der Grundsatzvereinbarung; dazu Kapitel IV. 7. f (3) des Verschmelzungsberichts).

Weiter ist in § 9 vereinbart worden, dass der Konzernabschluss von VEBA-VIAG künftig nach HGB aufgestellt und nach US-GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) übergeleitet werden soll.

Dem Freistaat Bayern ist in § 4 der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, dem Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG für die von der VIAG zu benennenden Mitglieder der Anteilseigner eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat vorzuschlagen. Das Vorschlagsrecht soll gelten, solange der Freistaat Bayern mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG AG hält. Unbeschadet dessen entscheidet der Aufsichtsrat der VEBA-VIAG AG über seinen Beschlussvorschlag, den er der Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern unterbreitet, nach pflichtgemäßem Ermessen und ohne Bindung an den Vorschlag des Freistaates Bayern (dazu schon oben im Kapitel IV.7. c). Es handelt sich um die Anpassung des bestehenden Rechts des Freistaats Bayern aus dem Vertrag zwischen dem Freistaat Bayern und der VIAG Aktiengesellschaft über die Zusammenführung der VIAG Aktiengesellschaft und der Bayernwerk Aktiengesellschaft vom 11. Mai 1994. Dem Freistaat Bayern steht nur ein Vorschlagsrecht zu. Der Aufsichtsrat ist an den Vorschlag ebensowenig gebunden wie die Hauptversammlung der VEBA-VIAG AG. Nach § 6 Abs. 3 der Grundsatzvereinbarung steht dem Freistaat Bayern darüber hinaus das Recht zu, eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat der VEBA-VIAG Energie AG vorzuschlagen, solange er mehr als 4 % der Aktien der VEBA-VIAG AG hält. Es handelt sich auch hier um die Anpassung des bestehenden Rechts des Freistaats Bayern aus dem Vertrag zwischen dem Freistaat Bayern und der VIAG Aktiengesellschaft über die Zusammenführung der VIAG Aktiengesellschaft und der Bayernwerk Aktiengesellschaft vom 11. Mai 1994 (dazu näher oben im Kapitel IV. 7. f).

e) Erläuterung der Protokollnotiz

Zusammen mit der Grundsatzvereinbarung ist die Protokollnotiz zur Grundsatzvereinbarung beurkundet worden. Sie ist Bestandteil der Grundsatzvereinbarung. Die Protokollnotiz enthält konkretisierende Regelungen zur Führungs- und Organisationsstruktur des neuen Unternehmens, welche im Abschnitt IV. 7. b) dieses Berichts im einzelnen bereits wiedergegeben

sind, sowie Regelungen über die Führung und Organisation des neuen Unternehmens, die im Abschnitt IV. 7. c) dieses Berichts erläutert sind. Die Bestimmungen der Protokollnotiz über die personelle Besetzung der Organe im Unternehmensbereich Energie sind im Abschnitt IV. 7. f) dieses Berichts wiedergegeben.

Des Weiteren legt die Protokollnotiz fest, dass die Herren Hartmann und Simson zum geeigneten Zeitpunkt aus dem Vorstand der VEBA-VIAG AG ausscheiden und dem Aufsichtsrat einen gemeinsamen Vorschlag für den zukünftigen Vorstandsvorsitzenden machen werden. Es wird angestrebt, dass die Herren Hartmann und Simson dann gemeinsam in den Aufsichtsrat wechseln und Herr Hartmann Aufsichtsratsvorsitzender wird.

Im Rahmen der Umwandlung der VIAG Telecom GmbH in eine Aktiengesellschaft soll die British Telecom an dieser Aktiengesellschaft beteiligt werden. Dadurch soll die Flexibilität der VEBA-VIAG AG bei der Gestaltung ihres Beteiligungsportfolios nicht beeinträchtigt werden.

Die Protokollnotiz sieht ein Rücktrittsrecht für den Fall vor, dass die erforderlichen fusionsrechtlichen Genehmigungen nicht bis zum 31. Mai 2000 erteilt sind. Im Falle einer fusionskontrollrechtlichen Untersagung sind beide Partner ebenfalls berechtigt, von der Grundsatzvereinbarung zurückzutreten.

VII.

WERTPAPIERE UND BÖRSENHANDEL

1. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der VEBA AG

Die Verschmelzung hat auf die Aktien der bisherigen VEBA-Aktionäre keine Auswirkungen. Die Verschmelzung führt lediglich dazu, dass die VIAG-Aktionäre künftig mit denselben Rechten und Pflichten neben und gemeinsam mit den bisherigen VEBA-Aktionären Anteilhaber der VEBA-VIAG AG¹ sein werden.

2. Auswirkungen der Änderung der Firma auf die Verbriefung der VEBA-Aktien

Mit der Änderung der Firma wird der Inhalt der von der VEBA AG ausgegebenen Aktienurkunden unrichtig. Die VEBA-Aktionäre werden daher zeitnah nach Wirksamwerden der Verschmelzung und der Firmenänderung zur Einreichung der unrichtigen Aktienurkunden bei der VEBA-VIAG AG aufgefordert.

VEBA-Aktionäre, die ihre Aktien in Girosammelverwahrung halten, müssen nichts veranlassen. VEBA-Aktionäre, die ihre Aktienurkunden in einem Streifband-Depot halten, werden gebeten, ihre Aktien in die Girosammelverwahrung zu überführen; die weiteren Schritte werden von dem depotführenden Kreditinstitut veranlaßt. VEBA-Aktionäre, die ihre Aktien selbst verwahren, werden gebeten, ihre Aktienurkunden bei einem Kreditinstitut einzureichen. Die Aufforderung zur Einreichung wird im Bundesanzeiger und in einem überregionalen Börsenpflichtblatt veröffentlicht und zweimal wiederholt. Für die Einreichung wird mindestens ein Zeitraum von drei Monaten zur Verfügung stehen. Die nicht eingereichten Urkunden werden (mit Genehmigung des zuständigen Gerichts) nach Ablauf der Einreichungsfrist für kraftlos erklärt. Weitere Einzelheiten zur Einreichung der Aktienurkunden werden in den Bekanntmachungen der Einreichungsaufforderungen mitgeteilt.

Die Aktien der VEBA-VIAG AG werden künftig ausschließlich durch Globalurkunden verbrieft. Die Globalurkunden, die auf die neue Firma lauten werden, werden für alle Aktionäre bei der Deutsche Börse Clearing AG, Frankfurt am Main, hinterlegt. Die Aktionäre der VEBA-VIAG AG werden Miteigentümer der hinterlegten Globalurkunden. Einen An-

spruch der Aktionäre auf gesonderte Verbriefung der von ihnen gehaltenen Aktien haben die Aktionäre dagegen nicht mehr, wenn die außerordentliche Hauptversammlung den Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien – wie von Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagen – ausschließt. Die VEBA-VIAG-Aktien werden – den Ausschluss des Anspruchs der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien durch Satzungsänderung vorausgesetzt – künftig ausschließlich im Effekten-Giroverkehr übertragen und erworben. Die Einlieferung ist für die VEBA-Aktionäre kostenfrei.

3. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der VIAG AG

a) Erlöschen der VIAG-Aktien/Erwerb von Aktien der VEBA-VIAG AG

Mit Eintragung der Verschmelzung erlöschen die Aktien der VIAG AG ebenso wie die VIAG AG selbst. Die Notierung der Aktien der VIAG AG wird eingestellt. Die Aktionäre werden kraft Gesetzes entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag bestimmten Umtauschverhältnis Aktionäre der VEBA AG. Die (Global-)Aktienurkunden der VIAG AG verbrieften ab Eintragung der Verschmelzung nur noch den Anspruch der VIAG-Aktionäre auf Umtausch ihrer Aktien in Aktien der VEBA-VIAG AG (zum gegebenenfalls einzurichtenden Handel der Umtauschrechte bis zur Börseneinführung der neu ausgegebenen Aktien der VEBA-VIAG AG siehe unten unter 4. b).

b) Durchführung des Aktienumtausches

Die Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main, ist von der VIAG AG als Treuhänder gemäß § 71 UmwG bestellt worden. Sie nimmt vor Wirksamwerden der Verschmelzung die neuen, an die VIAG-Aktionäre auszugebenden Aktien der VEBA-VIAG AG in Besitz und stellt sie den VIAG-Aktionären nach Eintragung der Verschmelzung entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis zur Verfügung. Der Aktienumtausch erfolgt ausschließlich auf dem Girosammelwege. Von den VIAG-Aktionären ist nichts zu veranlassen.

¹ Die VEBA AG soll nach der Verschmelzung einen neuen Namen (Firma) erhalten. Da dieser erst im Frühjahr 2000 feststehen wird, wird das neue Unternehmen im Folgenden als VEBA-VIAG bezeichnet.

Die Ausgabe der neuen Aktien ist für die umtauschberechtigten VIAG-Aktionäre kostenfrei. Der Treuhänder wird sich bemühen, einen Ausgleich von Aktienspitzen, der sich aus dem Umtauschverhältnis ergeben kann, zu vermitteln. Nicht zuteilbare Aktienspitzen werden im Interesse der Aktionäre zusammengelegt und zum amtlichen Börsenkurs der Aktien durch Vermittlung eines Kursmaklers verwendet. Der Erlös wird an die jeweils berechtigten Aktionäre ausgekehrt bzw. für diese hinterlegt (§§ 72 Abs. 2 UmwG, 226 Abs. 3 AktG).

c) Besonderheiten im Hinblick auf die Kraftlos- erklärung von Aktienurkunden der VIAG AG im Dezember 1999

Die VIAG AG hat ihr Grundkapital mit Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 20. Mai 1999 auf Euro umgestellt und zugleich eine Neueinteilung der Aktien vorgenommen. Die Aktien lauten nicht mehr auf einen Nennbetrag, sondern sind Stückaktien. Infolge dieser Änderungen sind die früheren Aktienurkunden der VIAG AG unrichtig geworden. Die VIAG AG hat ihre Aktionäre durch dreimalige Bekanntmachung aufgefordert, die Aktienurkunden bis 30. November 1999 einzureichen. Aktionäre, die ihre Aktien nicht innerhalb der in den Aufforderungen genannten Frist eingereicht haben, können an dem Aktienumtauschverfahren im Rahmen der Verschmelzung nur teilnehmen, wenn sie ihre für kraftlos erklärten Aktienurkunden bei einem der in der Einreichungsaufforderung genannten Kreditinstitute einreichen. Sie erhalten dann im Gegenzug eine Girosammeldepotgutschrift über ihre neuen VEBA-VIAG-Aktien. Diese Aktionäre werden gebeten, sich wegen der Einzelheiten an ihre Bank zu wenden.

4. Auswirkungen der Verschmelzung auf den Börsenhandel

a) Gegenwärtige Situation

Die Aktien der VEBA AG werden an allen deutschen Wertpapierbörsen, an der Schweizer Börse und im Rahmen eines sog. ADR-Programms an der New York Stock Exchange gehandelt. Sie sind an den deutschen Wertpapierbörsen zum amtlichen Handel zugelassen und werden im elektronischen Handelssystem der Deutsche Börse AG (XETRA) gehandelt. Die VEBA-Aktie hatte am 30. September 1999 eine Gewichtung von 0,92 % im Dow Jones Stoxx 50 und von 1,36 % im EURO Stoxx 50. Die Aktien der VEBA AG gehören zu den

Standardtiteln des DAX mit einer Gewichtung von rund 3,34 % am 30. September 1999.

Die Aktien der VIAG AG werden wie die VEBA-Aktien an allen deutschen Wertpapierbörsen und zusätzlich an der Schweizer Börse gehandelt. An den deutschen Börsen sind sie zum amtlichen Handel zugelassen und können wie die VEBA-Aktien im elektronischen Handelssystem der Deutsche Börse AG (XETRA) gehandelt werden. Die VIAG-Aktie hatte am 30. September 1999 eine Gewichtung von rund 1,60 % und gehört damit ebenso wie die VEBA-Aktie zu den Standardtiteln des DAX.

b) Auswirkungen der Verschmelzung

Die Verschmelzung hat keine Auswirkungen auf den Börsenhandel der Aktien der bisherigen VEBA-Aktionäre: Ihre Aktien können auch nach der Verschmelzung unverändert an allen Börsen gehandelt werden, an denen sie gegenwärtig notiert sind, und zwar unter dem neuen Namen (Firma).

Die Notierung der VIAG-Aktien wird mit Ablauf des Tages, an dem die Verschmelzung wirksam wird, an den beteiligten Wertpapierbörsen eingestellt. Es ist vorgesehen, dass mit der Einstellung des Handels in VIAG-Aktien die neuen VEBA-VIAG-Aktien, die die VIAG-Aktionäre im Umtausch für ihre VIAG-Aktien erhalten, zum Börsenhandel an allen Börsen zugelassen werden, an denen die VEBA-Aktien auch bisher gehandelt werden. Die Zulassung soll so rechtzeitig beantragt werden, dass der Handel mit diesen Aktien mit der Veröffentlichung der ersten Bekanntmachung über den Umtausch der VIAG-Aktien möglich ist. Zwischen der Einstellung der Notierung der VIAG-Aktien und der Aufnahme der Notierung der neuen Aktien der VEBA-VIAG AG können allerdings – börsenrechtlich bedingt – bis zu drei Werktagen liegen. Um den Aktionären der VIAG AG gleichwohl für diesen Zeitraum eine ununterbrochene Handelbarkeit ihrer Anteile an der Börse zu gewährleisten, wird gegebenenfalls bei allen Wertpapierbörsen, an denen auch die VIAG-Aktien gegenwärtig gehandelt werden, eine Notierung der durch die VIAG-Aktien verbrieften Ansprüche auf Umtausch beantragt.

Die zuständigen Arbeitskreise für die Aktienindizes, insbesondere des DAX und des STOXX, werden über den genauen Zeitplan und den Fortgang der Verschmelzung unterrichtet. Die Vorstände von VEBA und VIAG gehen davon aus, dass die Zusammensetzung bzw. Gewichtung der relevanten Indizes zeitnah mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung angepasst werden.

VIII.

UMTAUSCHVERHÄLTNIS

Die Festlegung des angemessenen Umtauschverhältnisses beruht auf einer Unternehmensbewertung der VEBA und der VIAG, die für beide Unternehmen nach den gleichen Methoden auf der Basis der allgemein anerkannten Unternehmensbewertungsgrundsätze durchgeführt wurde. Zu diesem Zweck haben die Vorstände von VEBA und VIAG die Warth & Klein GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, und die Wollert-Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf/Hannover, beauftragt, als neutrale und unabhängige Gutachter ein gemeinsames Gutachten zur Ermittlung der Unternehmenswerte der VEBA und der VIAG auf den 14. Februar 2000 und zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses zu erstellen.

Die BDO Deutsche Warentreuhand Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die vom Landgericht München I mit Beschluss vom 11. November 1999 zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer für beide an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften bestellt worden ist, bestätigt uneingeschränkt, daß das auf der Grundlage der Unternehmensbewertungen der VEBA und der VIAG festgesetzte Umtauschverhältnis angemessen ist. Der Prüfungsbericht des Verschmelzungsprüfers ist in Teil C vollständig abgedruckt.

Nach dem Bewertungsgutachten der Warth & Klein GmbH und der Wollert-Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH beträgt der Unternehmenswert der VEBA EUR 46.677 Mio. und der VIAG EUR 25.701 Mio., jeweils bezogen auf den technischen Bewertungsstichtag 1. Januar 2000. Aufgezinst auf den 14. Februar 2000 – den Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der VIAG AG – ergibt sich ein Unternehmenswert der VEBA von EUR 47.042 Mio. und der VIAG von EUR 25.909 Mio.

Das Grundkapital der VEBA AG ist eingeteilt in 502.797.780 Aktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden Anteil des Grundkapitals von EUR 2,60; der Wert einer VEBA-Aktie beträgt daher nach den Berechnungen der Bewertungsgutachter per 14. Februar 2000 EUR 93,56. Die VIAG AG verfügt über 691.981.914 Aktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden Anteil des Grundkapitals von EUR 1,00;

daraus ergibt sich ein Wert der VIAG-Aktie von EUR 37,44.

Auf Basis dieser Aktienwerte haben die Bewertungsgutachter ein **Umtauschverhältnis** von

2,499 : 1

ermittelt, d.h. 2,499 VIAG-Aktien entsprechen einer VEBA-Aktie.

Auf der Grundlage dieser Unternehmensbewertungen durch die neutralen Gutachter haben die Vorstände von VEBA AG und VIAG AG das Umtauschverhältnis auf

5 : 2

(d.h. 5 VIAG-Aktien für 2 VEBA-Aktien) festgesetzt.

Besondere Schwierigkeiten im Sinne von § 8 Abs. 1 S. 2 UmwG haben sich bei den Bewertungen nicht ergeben.

Im Folgenden wird die Ermittlung des Umtauschverhältnisses eingehend dargelegt und erläutert. Dabei wird insbesondere die Ableitung der Unternehmenswerte von VEBA und VIAG dargestellt. Zu diesem Zweck werden nachstehend die Ausführungen der Bewertungsgutachter hinsichtlich der Grundlagen und der Durchführung der Bewertung sowie der Ableitung des rechnerischen Umtauschverhältnisses inhaltlich vollständig wiedergegeben.

1. Struktur und Abgrenzung der Bewertungsobjekte

Bewertungsobjekte sind die VEBA AG und die VIAG AG einschließlich aller Tochter- und Beteiligungsgesellschaften, d.h. im Ergebnis der jeweilige Konzern der VEBA und der VIAG.

Beide Konzerne sind, abgesehen von Konzernleitungs-, Zentral- und Dienstleistungsfunktionen der Holding, hinsichtlich ihrer Führungsorganisation und ihres Berichtswesens divisional strukturiert. Die wesentlichen operativ tätigen Konzerngesellschaften sind, teilweise als Spitzen eines Teilkonzerns, den Konzernbereichen am Bewertungsstichtag eindeutig zugeordnet.

Konzernbereich	Wesentliche Beteiligungen	Durchgerechnet in%
VEBA		
Strom	PreussenElektra AG	100,00
Chemie	Degussa-Hüls AG	64,74
Öl	VEBA Oel AG	100,00
Immobilien	Viterra AG	99,95
Management		
Distribution/Logistik	Stinnes AG	65,50
	VEBA Electronics	100,00
	MEMC Electronics	71,83
Silizium-Wafer	Materials Inc	
Telekommunikation	VEBA Telecom GmbH	100,00
VIAG		
Energie	Bayernwerk AG	94,93
Chemie	SKW Trostberg AG	63,70
Aluminium	VAW aluminium AG	99,99
Verpackung	Schmalbach-Lubeca AG	59,78
	AG	70,69
	Gerresheimer Glas AG	
Logistik	Klöckner & Co AG	94,93
Telekommunikation	VIAG Telecom	94,98
	Beteiligungs GmbH	

Die mittelbare Beteiligung der VEBA AG an der E-Plus Mobilfunk GmbH ist vor dem Bewertungsstichtag veräußert worden und daher mit ihrem Veräußerungserlös in die Bewertung eingegangen. Umgekehrt haben die Bewertungsgutachter die Beteiligung der VEBA AG an der VIAG AG, die weiteren Anteile an der ARAL AG und die Erdölraffinerie Emsland der Wintershall AG, die die VEBA vor dem Bewertungsstichtag erworben bzw. über deren Kauf die VEBA eine rechtlich bindende Verpflichtung eingegangen ist, in die Bewertung einbezogen. Die gezahlten oder zu zahlenden Kaufpreise sind vom Wert der erworbenen Aktivitäten abgesetzt worden.

Bei den folgenden Beteiligungen wurde unabhängig von der geplanten Verschmelzung die vollständige oder teilweise **Veräußerung bzw. Veräußerungsabsicht** berücksichtigt:

Konzernbereich	Beteiligung
VEBA	
Strom	Uranit GmbH
Chemie	Vestolit GmbH & Co. KG
	Neuber Ges.m.b.H.
	Röhm Enzyme
	Tecpart
Distribution/Logistik	Stinnes AG
Silizium-Wafer	MEMC Electronic Materials Inc.
Telekommunikation	Cablecom Holding AG
	Netro Corp.
VIAG	
Aluminium	VAW aluminium AG (Börsengang 49,9 %)
Verpackung	Schmalbach-Lubeca AG
	Gerresheimer Glas AG
Logistik	Klöckner & Co AG
Telekommunikation	VIAG Telecom Beteiligungs GmbH (Börsengang 49,5 %)
Holding	CCMA Inc.

Sowohl die VEBA als auch die VIAG sind mit ihren Teilkonzernen auf jeweils unterschiedlichen Märkten tätig, die durch eine ausgeprägte Differenzierung der den künftigen Geschäftserfolg determinierenden Einflussgrößen (etwa Marktwachstum, Produktreife, Kundenstruktur, Wettbewerbsintensität, Technologie-dominanz, Konjunkturabhängigkeit) gekennzeichnet sind.

Die Bewertungsgutachter haben dieser Heterogenität der Konzerne der VEBA und der VIAG und der damit einhergehenden unterschiedlichen Klassifikation der Risiken und Chancen in der Weise Rechnung getragen, dass sie im Sinne einer **modularen Bewertung** jeweils die Teilkonzerne, die je für sich einzeln lebensfähige Einheiten darstellen, als bewertungsrelevante Einzelobjekte behandelt und die Gesamtwerte der VEBA und VIAG als Summe der Unternehmenswerte ihrer jeweiligen Teilkonzerne hergeleitet haben.

Aufgrund der modularen Vorgehensweise werden nicht unmittelbar die von VEBA bzw. VIAG an ihre Aktionäre fließenden Ausschüttungen kapitalisiert. Vielmehr werden die Unternehmenswerte von VEBA bzw. VIAG mittelbar aus den Ertragsreihen der einzelnen Teilkonzerne abgeleitet. Obwohl die Ertragsprognosen beider Konzerne positiv sind, können die Ertragsprognosen einzelner Teilkonzerne in einzelnen Jahren negativ sein. Dies trifft insbesondere für die Holdinggesellschaften zu. Da die von ihnen gehaltenen Beteiligungen an den Teilkonzernen einzeln gesondert bewertet wurden, verbleiben bei den Holdinggesellschaften weitgehend nur deren Verwal-

tungsaufwand und Zinsergebnis. In diesen Fällen werden für diese Bewertungseinheiten negative Ergebnisse und positive Steuerzahlungen (Steuererstattungen) kapitalisiert. In der Gesamtbetrachtung aller Teilkonzerne ergeben sich stets positive Ergebnisse und negative Steuerzahlungen.

2. Bewertungsmethodik

a) Allgemeine Bewertungsgrundsätze

(1) Ertragswert

Der ‘‘Wert eines Unternehmens wird unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele grundsätzlich durch seine Eigenschaft bestimmt, Einnahmenüberschüsse zu erwirtschaften’’ (Stellungnahme 2/1983 des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer (HFA 2/1983), Abschnitt B.; ebenso der Entwurf ES1 des Instituts der Wirtschaftsprüfer IDW ES 1, Tz. 1). Dass der Ertragswert, berechnet als ‘‘Barwert der zukünftigen Überschüsse der Einnahmen über die Ausgaben, ... den theoretisch richtigen Wert eines Unternehmens’’ bildet (ebenda), ist als Grundsatz ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung in Lehre (vgl. MOXTER, Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung, 3. Aufl. 1990), Bewertungspraxis (vgl. WP-Handbuch 1998, Bd. II Abschnitt A) und Rechtsprechung (vgl. PILTZ, Die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 3. Aufl. 1994; jüngst BVerfG, Beschluß vom 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, DB 1999, S. 1695) anerkannt.

Damit ist eine Prognose der zu erwartenden Überschüsse des Unternehmens erforderlich. Grundlage einer Ertragsbewertung sind daher regelmäßig eine Unternehmensplanung sowie die Abschätzung eines nachhaltigen Ergebnisses, das für den Zeitraum jenseits der Planjahre als dauerhaft erzielbar angesehen werden kann. Soweit zwischen den Plan-Erträgen und -Aufwendungen sowie den Plan-Einnahmen und -Ausgaben zeitliche Differenzen bestehen, sind diese in einer Finanzbedarfsrechnung zu erfassen und über ihre Finanzierungswirkungen in der Bewertung abzubilden.

(2) Objektivierter Ertragswert

Nach herrschender Rechtsprechung, der die Bewertungspraxis und auch die vorliegende Bewertung folgen, ist das Umtauschverhältnis der Aktien bei Verschmelzungen aus **objektivierten** Unternehmenswerten abzuleiten (vgl. PILTZ, S. 99 f. m.w.N.; GOUTIER/KNOPF/TULLOCH, § 5

UmwG Tz. 31; MERTENS, AG 1992, S. 321 ff.; SEETZEN, WM 1994, S. 45; a. A. z.B. BUSSE v. COLBE, ZGR 1994, S. 595).

‘‘Der objektivierte Unternehmenswert drückt den Wert des im Rahmen des vorhandenen Unternehmenskonzeptes fortgeführten Unternehmens, bezogen auf eine Alternativinvestition am Kapitalmarkt, aus’’ (Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.4.a)). Er kann als ein auf Konventionen beruhender Entscheidungswert (subjektiver Unternehmenswert) verstanden werden, bei dem bewertungsobjektsspezifische Elemente des Bewertungsmodells durch **Ty-pisierungen** substituiert werden (vgl. MOXTER, 2. Aufl. 1983, S. 25 ff.; GROSSFELD, S. 16 f.; OSSADNIK, DB 1985, S. 1954 f.; IDW ES 1, Tz. 9; WP-Handbuch 1998, Bd. II E 54).

Die Bewertung wird in diesem Sinne auf einen im Inland unbeschränkt steuerpflichtigen, als natürliche Person gedachten Anteilseigner abgestellt (vgl. MAUL, DB 1992, S. 1257; SCHMIDT, DB 1994, S. 1153; SIEPE, WPg 1998, S. 332; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 137), der als ausschließlich finanzielles Ziel die Erzielung von Einnahmenüberschüssen aus dem zu bewertenden Unternehmen verfolgt (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschn. B.; IDW ES 1, Tz. 1, 18 ff.). Dabei wird grundsätzlich eine **Vollausschüttung** der künftigen (Konzern-) Jahresüberschüsse unterstellt (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.b); IDW ES 1, Tz. 36; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 102 ff.; MAUL, DB 1992, S. 1255 f.). Soweit die Annahme einer partiellen Thesaurierung im Zusammenhang mit der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge und mit im Inland steuerfreien Auslandserträgen zu höheren Ertragswerten führt, wird von der Vollausschüttungshypothese abgegangen (vgl. IDW ES 1, Tz. 37; BALLWIESER, WPg 1995, S. 128; KÖNIG/ZEIDLER, DStR 1996, S. 1102 f.; DRUKARCZYK, Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 1998, S. 413 f.; SIEPE, WPg 1997, S. 37 ff.; OESTERLE, BB 1998, S. 836; IDW ES 1, Tz. 37 a.A.; MERTENS, AG 1992, S. 334; LUTZ, BFuP 1993, S. 75 f.; GOUTIER/KNOPF/TULLOCH, § 5 UmwG Tz. 32).

Für den objektivierten Unternehmenswert gelten die **Status quo-** und die **Stand-alone-Prämisse**: Es ‘‘sind die Verhältnisse am Bewertungsstichtag maßgeblich. Das gilt für die in diesem Zeitpunkt erkennbare Entwicklung der Erfolge, der Vermögens- und Kapitalverhältnisse sowie des Unternehmensumfangs’’ (Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.f)) ‘‘und

das, was daraus (ohne Zuführung neuen Eigenkapitals) erwachsen kann. ... Die Bewertung künftiger Maßnahmen findet ... ihre Grenzen dort, wo Planungen aus dem Rahmen des Vorhandenen heraustreten'' (ebenda, Abschnitt C.1.c)). Dementsprechend sind die erwarteten Auswirkungen geplanter Neuinvestitionen und Desinvestitionen sowie unabhängig von der Verschmelzung vorgesehener Restrukturierungsmaßnahmen nur soweit berücksichtigt worden, als hierfür am Bewertungsstichtag konkrete Schritte eingeleitet waren (vgl. IDW ES 1, Tz. 33).

Die Auswirkungen ggf. vorgesehener künftiger weiterer Strukturänderungen, Interdependenzen zu anderen Entscheidungsfeldkomponenten und sonstige spezifische wertrelevante Umstände in der Sphäre des Anteilseigners, etwa dessen individuelle steuerliche Situation, bleiben außer Betracht (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.4.b), C.2.d)). Gleiches gilt für Änderungen, die die Zukunftserfolge infolge der Transaktion erfahren, aus deren Anlass die Unternehmensbewertung vorgenommen wurde, im vorliegenden Fall mögliche Synergieeffekte aus der Verschmelzung (vgl. IDW ES 1, Tz. 35, 47 f.).

Derartige **Synergieeffekte** sind nach der Rechtsprechung bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses nicht innerhalb der Unternehmenswerte der zu verschmelzenden Gesellschaften zu erfassen; da allerdings die Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft – anders als im Fall der Barabfindung – nach der Fusion an der aufnehmenden Gesellschaft beteiligt sind, partizipieren sie nach Maßgabe der Unternehmenswertrelation zwangsläufig an etwaigen künftigen Verbundvorteilen (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluß vom 17.2.1984 – 19 W 1/81, WM 1984, S. 734 f.; zustimmend MERTENS, AG 1992, S. 330 ff.; GOUTIER/KNOPF/TULLOCH, § 5 UmwG Rz. 34; SEETZEN, WM 1994, S. 49; kritisch OSSADNIK, DB 1985, S. 1956 f. und DB 1997, S. 886 f.; BÖCKING, Festschrift Moxter, 1994, S. 1419 ff.). Allenfalls die "latent in einem Unternehmenswert enthaltenen" Synergieeffekte, die "durch einfache Kooperation mit einer beliebigen Anzahl von Partnern verhältnismäßig problemlos zu verwirklichen" sind (LG Dortmund, Beschluß vom 31.10.1980 – 18 AktE 2/79, AG 1980, S. 239) sollen in die Unternehmenswerte einbezogen werden. Diese sog. unechten Verbundvorteile gehen allerdings, da sie Bestandteil der am Bewertungsstichtag vorhandenen Ertragskraft sind (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.c)), bereits in den objek-

tivierten Unternehmenswert ein (vgl. IDW ES 1, Tz. 35).

Unternehmensbewertungen aus Anlass einer Verschmelzung sind darauf gerichtet, dass eine Aktie der übertragenden Gesellschaft, von Synergieeffekten abgesehen, denselben anteiligen Unternehmenswert (und damit äquivalente Ausschüttungserwartungen) verkörpert wie die nach Maßgabe des Umtauschverhältnisses bezogene(n) Aktie(n) der aufnehmenden Gesellschaft. Da dieses Gleichwertigkeitspostulat sich ausschließlich auf die nach dem Verschmelzungsstichtag erwirtschafteten Zukunftserfolge bezieht, sind die im am Bewertungsstichtag endenden Geschäftsjahr erzielten Ergebnisse in Höhe der geplanten Dividenden als zum Verschmelzungsstichtag bereits ausgekehrt angenommen worden (vgl. IDW ES 1, Tz. 16).

Die Zukunftserfolge der zu bewertenden Unternehmen sind nach Maßgabe der oben dargestellten Ausschüttungsprämisse nicht nur um nicht anrechenbare ausländische Ertrag- und Quellensteuern sowie inländische Gewerbesteuer, sondern auch – bereits im Rahmen der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte – um **persönliche Ertragsteuern** (Einkommensteuer) der Anteilseigner zu mindern. Da die individuellen steuerlichen Verhältnisse der Aktionäre nicht bekannt und die Bewertungsobjekte durch Typisierung definiert sind, wird ein typisierter Ertragsteuersatz von 35 % zugrunde gelegt (vgl. KÖNIG/ZEIDLER, DStR 1996, S. 1101; SIEPE, WPg 1997, S. 1 ff.; IDW ES 1, Tz. 31, 43).

Als **Alternativinvestition** wird bei der objektivierte Unternehmensbewertung "typisierenderweise eine langfristige Anlage am Kapitalmarkt unterstellt" (Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.3.), d.h. der Unternehmenswert bemißt sich nach dem Preis nahezu risikoloser festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten mit äquivalenten Ausschüttungserwartungen (vgl. WP-Handbuch 1998, Bd. II A 273; IDW ES 1, Tz. 111).

(3) Liquidationswert und Substanzwert

Die Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen verlangen den Ansatz des **Liquidationswertes**, wenn der Barwert der Einnahmenüberschüsse aus der Liquidation des Unternehmens den Ertragswert bei Annahme der Fortführung übersteigt und die Möglichkeit der Unternehmenszerlegung tatsächlich besteht (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.4.; IDW ES 1, Tz. 132). Da die hier zu bewertenden Unternehmensgruppen im Ganzen unbefristet fortgeführt werden sollen, wurde

von einer auch nur überschlägigen Schätzung der Liquidationswerte des betriebsnotwendigen Vermögens abgesehen. Es lagen auch keine Indizien vor, die auf im Verhältnis zu den Ertragswerten höhere Liquidationswerte hindeuteten. Lediglich bei der Viterra AG wurde zu Kontrollzwecken eine Abschätzung des Liquidationswertes vorgenommen.

Dem **Substanzwert** in Gestalt des sog. Teilrekonstruktionszeitwertes kommt im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung keine eigenständige Funktion als Wert zu (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.2.b) 2, 3; IDW ES 1, Tz. 3, 164); er ist daher als solcher im vorliegenden Fall nicht ermittelt worden.

(4) Sonderwerte

Bei einer Berechnung des Ertragswerts auf der Basis von prognostizierten Zahlungsströmen können nur solche wertbildenden Faktoren vollständig erfasst werden, die durch laufende Zahlungsströme wertmäßig zutreffend abbildbar sind. Wertbildende Faktoren, die auf diese Weise gar nicht oder nur sehr unvollständig abgebildet werden können, sind gesondert zu bewerten und dem Ertragswert hinzuzufügen. Neben dem **nicht betriebsnotwendigen Vermögen** gilt dies insbesondere für **nicht konsolidierte Beteiligungen** und für weitere **bestimmte Finanzaktiva**. Ebenfalls als sonstige Werte wurden **steuerliche Effekte** (Verlustvorträge, steuerliche Mehrwertabschreibungen, Körperschaftsteuer-Anrechnungsguthaben) berücksichtigt.

Als nicht betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden könnten, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre – funktionales Abgrenzungskriterium – (vgl. WP-Handbuch 1998, Bd. II A 133; IDW ES 1, Tz. 55). Nicht betriebsnotwendiges Vermögen stellen in diesem Sinne neben einzelnen zum Verkauf bestimmten oder zur Verfügung stehenden Immobilien insbesondere die Beteiligungen dar, die auch in einem Stand-alone-Szenario, d. h. unabhängig von der geplanten Verschmelzung, zur Veräußerung vorgesehen gewesen wären.

(5) Discounted Cash Flow

Zur Ermittlung des Unternehmenswertes stehen das **Ertragswertverfahren** in der Form der Ertragsüberschussrechnung und **Discounted-Cash-Flow-(DCF-)Verfahren** zur Wahl. Während beim Ertragswertverfahren die bewertungsrelevanten Einnahmenüberschüsse der Anteilseigner aus den

künftigen handelsrechtlichen Erfolgen abgeleitet werden, gewinnen die DCF-Verfahren den Unternehmenswert durch Diskontierung von Cash flows (vgl. IDW ES 1, Tz. 98, 115). “Bei gleichen Bewertungsannahmen, insbesondere hinsichtlich der Finanzierung, führen beide Verfahren zu gleichen Unternehmenswerten” (ebenda, Tz. 97), zumal bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften die Begrenzung möglicher Ausschüttungen auf den Bilanzgewinn auch bei Anwendung eines DCF-Verfahrens zu beachten wäre (vgl. IDW ES 1, Tz. 36; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 80; MAUL, DB 1992, S. 1256). Die Bewertungsgutachter sind in Übereinstimmung mit der herrschenden Praxis bei Unternehmensbewertungen in Verschmelzungsfällen dem Ertragswertverfahren gefolgt.

(6) Börsenkurse

Börsenkurse sind für die Unternehmenswerte, auf deren Grundlage das Umtauschverhältnis der Aktien bei einer Verschmelzung ermittelt wird, nach bisher herrschender Auffassung und ständiger Rechtsprechung ebensowenig maßgeblich wie andere effektive Kaufpreise im Vorfeld der Verschmelzung (vgl. etwa OLG Düsseldorf, Beschluß vom 2.8.1994 – 19 W 5/93 AktE, AG 1995, S. 84; weitere Nachweise bei PILTZ, S. 224 ff.; GROSSFELD, Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 1994, S. 34 f., 106 ff.; WIDMANN/MAYER, Umwandlungsrecht, Kommentar, UmwG § 5 Rz. 100; GOUTIER/KNOPF/TULLOCH, Kommentar zum Umwandlungsrecht, 1996, § 5 UmwG Tz. 22; für Abfindungsfälle a.A. AHA, AG 1997, S. 27; GÖTZ, DB 1996, S. 259 ff.; RODLOFF, DB 1999, S. 1149 ff.; STEINHAUER, AG 1999, S. 299 ff.).

Mit Beschluß vom 27. April 1999 (1 BvR 1613/94, DB 1999, S. 1695 f.) hat das Bundesverfassungsgericht entschieden, dass der Börsenkurs bei Bestimmung einer Barabfindung oder des Ausgleichs für außenstehende oder ausgeschiedene Aktionäre im Rahmen einer Eingliederung oder bei Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nicht außer Betracht gelassen werden dürfe. Die Barabfindung müsse in der Regel zumindest dem Börsenkurs entsprechen. Für die Abfindung in Aktien der Hauptgesellschaft führt das Bundesverfassungsgericht aus:

“Bei der Abfindung durch Aktien der Hauptgesellschaft (§ 320b Abs. 1 Satz 2 AktG) oder der herrschenden Gesellschaft oder ihrer Muttergesellschaft (§ 305 Abs. 2 AktG) gilt nichts anderes als bei der Barabfindung. Auch bei der hier für die Bestim-

mung der Verschmelzungswertrelation notwendigen Unternehmensbewertung der abhängigen Gesellschaft hat, wenn diese börsennotiert ist, der Börsenwert grundsätzlich als Untergrenze der Bewertung zu fungieren. Dagegen ist es verfassungsrechtlich nicht geboten, einen etwa existierenden Börsenwert der herrschenden Gesellschaft oder der Hauptgesellschaft als Obergrenze der Bewertung dieser Gesellschaft heranzuziehen. Denn das grundrechtlich geschützte Aktieneigentum des abfindungsberechtigten Minderheitsaktionärs vermittelt ihm keinen Anspruch darauf, Aktien der herrschenden Gesellschaft zu (höchstens) dem Börsenkurs zu erhalten. Die Gerichte sind deshalb von Verfassungs wegen frei, dem herrschenden Unternehmen, etwa bei einer schlechten Verfassung der Kapitalmärkte, einen höheren Wert beizumessen als den Börsenwert.”

Ob und in welchem Umfang die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts auch für Verschmelzungen gilt, ist nach dem gegenwärtigen Stand der Rechtsprechung nicht abschließend geklärt. Im Schrifttum wird darauf hingewiesen, dass es sich bei einer Verschmelzung anders als im Fall der Abfindung nicht um eine sog. dominierte Konfliktsituation handelt, bei der das Schutzinteresse der berechtigten Aktionäre die Bewertung beherrscht (vgl. MATSCHKE, Funktionale Unternehmensbewertung, Band II: Der Arbitriumwert der Unternehmung, 1979, S. 32, 38 ff.).

Wenn man die Ausführungen des Bundesverfassungsgerichts zur Abfindung in Aktien der Haupt- /Obergesellschaft gleichwohl auf den Aktienumtausch im Rahmen einer Verschmelzung auf eine börsennotierte Gesellschaft überträgt, ergibt sich, dass die Ermittlung der Verschmelzungswertrelation nach den hier angewendeten Bewertungsmethoden den Anforderungen der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts in vollem Umfang genügt (vgl. hierzu RIEGGER, DB 1999, S. 1890 f.).

Die Unternehmensbewertung der VIAG hat nach den anerkannten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen zu einem Unternehmenswert geführt, der deutlich über dem gegenwärtigen Börsenwert der VIAG liegt. Der Börsenwert als Untergrenze ist überschritten.

Für die Ermittlung des Unternehmenswerts der VEBA war – in Übereinstimmung mit dem Beschluß des Bundesverfassungsgerichts vom 27. April 1999 – nicht der Börsenwert anzusetzen. Das Bundesverfassungsgericht hat ausdrücklich ausgeführt, dass es verfassungsrechtlich nicht geboten sei, einen etwa existierenden Börsenwert der übernehmenden Gesell-

schaft als Obergrenze der Bewertung heranzuziehen. Wenn zur Bewertung der VIAG der über dem Börsenwert liegende Unternehmenswert, für die VEBA aber der Börsenwert zugrunde gelegt worden wäre, hätte dies zu einem nicht gerechtfertigten Nachteil zu Lasten der VEBA-Aktionäre geführt. Denn der Unternehmenswert der VEBA liegt ebenfalls deutlich über dem gegenwärtigen Börsenwert der VEBA.

In der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts ist ausgeführt, dass gegen eine Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode, die sich in der Praxis der Unternehmensbewertung durchgesetzt habe und in der Judikatur praktisch allein Anwendung finde, im Grundsatz keine verfassungsrechtlichen Bedenken bestehen.

Die Unternehmensbewertungen von VEBA und VIAG wurden dementsprechend übereinstimmend nicht auf der Basis der aktuellen Börsenkurse von VEBA und VIAG vorgenommen. Die hier durchgeführten Bewertungen basieren – in Übereinstimmung mit der in der Rechtsprechung und Literatur herrschenden Meinung – auf einer detaillierten Analyse von Vergangenheitsdaten und auf Unternehmensplanungen, die bis hin zu einzelnen Geschäftsbereichen aufgegliedert sind. Diese öffentlich nicht zugänglichen Informationen wurden von den Bewertungsgutachtern aufbereitet, mit den Verantwortlichen in den Teilkonzernen plausibilisiert und in einem Bewertungsmodell, das dem Kapitalmarktkalkül folgt, verarbeitet.

Die Börsenwerte der zu verschmelzenden Gesellschaften sind nur zur Plausibilitätsbeurteilung der nach den vorstehenden Grundsätzen ermittelten Unternehmenswerte herangezogen worden (vgl. IDW ES 1, Tz. 134). Der Umstand, dass der Unternehmenswert der VIAG deren Börsenkapitalisierung in stärkerem Maße übersteigt als dies bei der VEBA der Fall ist, hat die Bewertungsgutachter zu einer kritischen Überprüfung der Unternehmensbewertungen veranlasst. Anhaltspunkte für eine Revision der Unternehmensbewertungen haben sich dabei nicht ergeben.

Der für die 10 %-ige Beteiligung an der VIAG von der VEBA außerbörslich gezahlte Kaufpreis ist – wiederum in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts – für die Bewertung der VIAG nicht maßgeblich. Diese Beteiligung ist vielmehr – ebenso wie die von mehreren nicht konsolidierten Beteiligungen der Isar-Amperwerke AG gehaltenen Aktien der VIAG (vgl. Ab-

schnitt (4.a)(5)(b)) – mit dem anteiligen Unternehmenswert der VIAG anzusetzen.

(7) Anteilswert

Der Wert der einzelnen Aktie wird zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses quotial aus dem Gesamtwert des Unternehmens abgeleitet (vgl. IDW ES 1, Tz. 10). Nach dieser von der Rechtsprechung im Hinblick auf den gesellschaftsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz (§ 53a AktG) geforderten sog. indirekten Methode der Anteilsbewertung sind weder Minderheitsabschlüsse vom quotalen Unternehmenswert zulässig (vgl. PILTZ, S. 236 ff.; GROSSFELD, S. 18 f., 109 ff.) noch Aufschläge zugunsten der Minderheitsaktionäre vorzunehmen, um etwa den Einfluss abzugelten, der einem Großaktionär durch die Erlangung einer Mehrheitsbeteiligung zuwächst (vgl. MERTENS, AG 1992, S. 333 f., unter Hinweis darauf, dass das deutsche Aktienrecht einen Beteiligungsanspruch der Minderheitsaktionäre an dem mit dem Einflusszuwachs einhergehenden Vermögensvorteil des Großaktionärs nicht kenne).

b) Methodische Vorgehensweise

(1) Bewertungsstichtag

Bewertungsstichtag ist der 14. Februar 2000, der Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der VIAG AG, die als übertragende Gesellschaft über den Verschmelzungsvertrag beschließt. Für ihr am 21. Dezember 1999 fertiggestelltes Gutachten haben die Bewertungsgutachter den Verschmelzungsstichtag 1. Januar 2000 als technischen Bewertungsstichtag gewählt und die Unternehmenswerte anschließend durch Aufzinsung mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den 14. Februar 2000 zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses übergeleitet.

(2) Ableitung der Zukunftserfolge

(a) Analyse der Vergangenheitsergebnisse

Ausgangsgrundlage für die Prognose der Zukunftserfolge ist eine **Vergangenheitsanalyse**, denn ohne Kenntnis der in den Jahren vor dem Bewertungsstichtag erzielten Ergebnisse ist eine Prognose künftiger Erfolge kaum auf Plausibilität überprüfbar (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.g); IDW ES 1, Tz. 68 ff.; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 152 ff.).

Das Ziel der Analyse besteht darin, die Ursachen für die Höhe und die Entwicklung der Vergangenheitsergebnisse im Zeitablauf herauszuarbeiten, um dann auf

der Basis von Annahmen über die in Zukunft wahrscheinlichen Bedingungskonstellationen Aussagen über die sich daraus ergebenden Zukunftserfolge zu gewinnen (vgl. MOXTER, S. 97 ff.; PILTZ, S. 144 f.; GROSSFELD, S. 41 ff.).

Grundlage der Vergangenheitsanalyse bei VEBA waren die geprüften und testierten Jahresabschlüsse der Geschäftsjahre 1997 und 1998 sowie die Hochrechnungen für das Jahr 1999. Bei VIAG wurden die unveröffentlichten, geprüften und mit einer Bescheinigung versehenen IAS-Bilanzen und IAS-Gewinn- und Verlustrechnungen der Geschäftsjahre 1997 und 1998 sowie die IAS-Hochrechnung für das Jahr 1999 zugrunde gelegt.

Die in den Jahresabschlüssen ausgewiesenen Ergebnisse sind häufig durch außergewöhnliche Geschäftsvorfälle beeinflusst. Die Vergangenheitsergebnisse enthalten weiterhin ggf. Gewinne oder Verluste aus Aktivitäten, die bis zum Bewertungsstichtag eingestellt worden sind sowie Erträge und Aufwendungen aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.2.a); IDW ES 1, Tz. 99; WP-Handbuch 1998 Bd. II Tz. 229 ff.). Die Bewertungsgutachter haben die Vergangenheitsergebnisse für die Jahre 1997 bis 1999, soweit möglich, um derartige Vergleichbarkeitsstörungen bereinigt. Gleichmaßen wurden Erträge und Aufwendungen aus gesondert bewerteten Beteiligungen und Goodwill-Abschreibungen aus den Vergangenheitszahlen eliminiert. Die Ergebnisse sind in den Abschnitten 4. und 5. bei den jeweiligen Teilkonzernen dargestellt.

Aufgrund der vorgenommenen Bereinigungen und Sondereffekte sind die so ermittelten Vergangenheitsergebnisse nicht mit den veröffentlichten Jahresergebnissen und den in Kapitel II wiedergegebenen Ergebnissen der Teilkonzerne bzw. Einzelgesellschaften vergleichbar.

(b) Untersuchung der Planungsrechnungen

Die von den Unternehmen im Herbst 1999 erstellten **Unternehmensplanungen** erstrecken sich auf die Geschäftsjahre 2000 bis 2002 (VEBA) bzw. 2000 bis 2004 (VIAG). Bei der Bewertung wurden aus Gründen der einheitlichen Vorgehensweise die Planungen für die Geschäftsjahre 2000 bis 2002 zugrunde gelegt. Für die Telekommunikationsaktivitäten beider Konzerne liegen Ergebnisplanungen bis 2007 bzw. 2008 vor und wurden für die Bewertung herangezogen. Es handelt sich jeweils um für interne Steuerungs- und Kontrollzwecke jährlich rollierende

Mittelfristplanungen aller in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften, deren Basisprämissen (Absatzmengen- und -preisentwicklungen, Kostentrends, Verhalten von Wettbewerbern, Nutzung eigener Aktionsparameter einschließlich Investitionsvorhaben) grundsätzlich dezentral von den für die einzelnen operativen Geschäftseinheiten verantwortlichen Mitarbeitern gesetzt, die dann seitens der divisionalen Controlling- und Planungsabteilungen im Entwurf erstellt, vom Konzerncontrolling und -rechnungswesen überprüft und aggregiert und nach einem Abstimmungsprozess von den Vorständen verabschiedet werden.

Die Bewertungsgutachter haben diese Planungsrechnungen anhand der ihnen übergebenen Dokumentationen und in Gesprächen mit den für die jeweiligen Konzernbereiche operativ Verantwortlichen und/oder den Leitern der dezentralen Controllingeinheiten hinsichtlich der zugrunde gelegten Prämissen näher hinterfragt und auf innere Folgerichtigkeit und, soweit möglich, Realitätsgerechtigkeit hin untersucht (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.o); IDW ES 1, Tz. 78 f.; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 167 ff.).

Abgesehen vom Erfordernis logischer Richtigkeit und dem Prinzip der Unbeachtlichkeit des Vorsichtsprinzips (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.n)) gibt es materielle "Richtlinien oder Grundsätze für diese Vorausschau . . . nicht" (PILTZ, S. 149). Die Möglichkeiten einer **Prognoseprüfung** beschränken sich auf eine "Plausibilitätskontrolle, wobei die abschließende Würdigung darauf abzielt, die 'Glaubwürdigkeit' der Unterlagen festzustellen" (Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.o)).

Hierzu haben die Bewertungsgutachter die Planergebnisse der Geschäftseinheiten mit den (ggf. bereinigten) Vergangenheitsergebnissen einschließlich der Hochrechnungen des Geschäftsjahres 1999 abgeglichen. Die Feststellungen, die die VEBA und die VIAG im Rahmen ihrer wechselseitigen Due Diligence-Untersuchungen getroffen haben, haben den Bewertungsgutachtern für ihre Plausibilitätsprüfung vorgelegen. Soweit ihnen aufgrund dieser Vergleiche, der Beurteilung der Planprämissen und einer Gesamtwürdigung der Planergebnisse Abschlüsse oder Zuschläge erforderlich erschienen, sind diese in den Zukunftserfolgen, die in den Abschnitten 4. und 5. vorgestellt werden, bereits berücksichtigt.

Diese Modifikationen schließen auch Korrekturen ein, die zur Harmonisierung abweichender elementarer Planungsprämissen geboten erschienen.

Neben diesen gesamtwirtschaftlichen Planprämissen, die alle Geschäftseinheiten betreffen, liegen den Planungsrechnungen eine Vielzahl weiterer Detailprämissen zugrunde, die spezifisch für die einzelne Geschäftseinheit oder Produktgruppe gelten und ebenfalls die Entwicklung der Umsatzerlöse und der Kostenarten bzw. der Kosten der Funktionsbereiche determinieren. Implizite Korrekturen dieser Detailprämissen sind gleichermaßen in die von den Bewertungsgutachtern vorgenommenen Modifikationen der Planergebnisse der Geschäftseinheiten eingeflossen.

Da die Teilkonzerne PreussenElektra und Bayernwerk mit ihrem dominierenden Produkt Strom auf demselben sachlichen und räumlichen Markt tätig sind, haben sich VEBA und VIAG für Zwecke der Unternehmensbewertung auf einheitliche Prämissen hinsichtlich der Absatzmengen- und -preisentwicklung im klassischen Stromgeschäft verständigt und diese entsprechend in ihren Planungen verarbeitet. Zusätzlich wurden von den Bewertungsgutachtern die Reinvestitionsraten und die Kernenergie-Entsorgungsaufwendungen harmonisiert.

Die Planjahre 2000 bis 2002 bilden die erste Prognosephase im Sinne der **Phasenmethode** (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.2.b2,1); IDW ES 1, Tz. 72 ff.; WP-Handbuch 1998 Bd. II A 157 ff.; PILTZ, S. 20, 141; GROSSFELD, S. 49 f.), deren differenzierte Zukunftserfolge durch eine Detailplanung der Erfolgsdeterminanten unterlegt sind. Bei den Telekommunikationsunternehmen beider Konzerne umfasst die erste Prognosephase grundsätzlich die Jahre 2000 bis 2008, da es sich um Aufbaugeschäfte handelt; nur in einem Fall bezieht sich die erste Prognosephase auf die Jahre 2000 bis 2007.

In der zweiten Prognosephase ab 2003 bzw. 2008/09 (Telekommunikationsunternehmen) werden die Zukunftserfolge als ewige Rente abgebildet und implizit nach Maßgabe des Geldentwertungsabschlages im Kapitalisierungszinssatz als geometrisch-progressive Reihe angenommen. Die Abschätzung der ewigen Rente beruht auf den Ergebnissen der ersten Prognosephase, insbesondere des letzten Planjahres.

Bei der Analyse der Plan-Abschreibungen wurde im Hinblick auf die seit Jahren nachhaltig niedrigen Inflationsraten und den erheblichen Einfluss des

technischen Fortschritts auf Reinvestitionsbeträge grundsätzlich davon abgesehen, substanzerhaltende **Abschreibungen** aus den Wiederbeschaffungswerten des am Bewertungsstichtag vorhandenen Anlagevermögens abzuleiten (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.f); WP-Handbuch 1998, Bd. II A 91 ff., 248 ff.). Lediglich bei der Bemessung der Reinvestitionsrate für die Energie- bzw. Strom-Teilkonzerne wurden im Hinblick auf die hohe Anlagenintensität und die sehr langen Reinvestitionszyklen derartige Berechnungen vorgenommen. Ansonsten haben die Bewertungsgutachter die in den Zukunftserfolgen der ersten Prognosephase verrechneten Abschreibungen plausibilisiert und die in den Zukunftserfolgen der zweiten Prognosephase enthaltenen Abschreibungen als auf den Vergangenheitsdaten beruhende durchschnittliche Reinvestitionsraten abgeleitet (IDW ES 1, Tz. 104).

Die Energie- bzw. Strom-Teilkonzerne der VEBA und der VIAG weisen in ihren Bilanzen Rückstellungen für die **Kernenergie-Entsorgung** aus. Für Zwecke der Unternehmensbewertung wurden diese Rückstellungen einschließlich ihrer Veränderungen und den sonstigen mit der Entsorgung in Zusammenhang stehenden Aufwendungen aus den Planungsrechnungen eliminiert. Stattdessen wurden auf Basis abgestimmter Grundlagen sowie der jeweiligen vertraglichen Bindungen für jedes Kernkraftwerk Zahlungsreihen für künftige Entsorgungsleistungen prognostiziert, die unter Berücksichtigung von Steuereffekten mit ihrem verrenteten Barwert in die Erfolgsplanungen eingegangen sind.

Da in den Versorgungswerken des VEBA- und des VIAG-Konzerns ein Beharrungszustand, in dem keine Änderung der jährlichen **Pensionsaufwendungen** und -auszahlungen mehr eintritt, am Ende der ersten Prognosephase überwiegend nicht erreicht sein wird, wurden für alle Teilkonzerne versicherungsmathematische Gutachten erstellt, in denen der Wert der "Projected Benefit Obligation" (PBO) zum 1. Januar 2000 ermittelt wurde. Es wurde die Übertragung der Pensionsverpflichtungen an einen Pensionsfonds unterstellt, der zum 1. Januar 2000 mit einer Einmalprämie in Höhe der PBO versicherungsmathematisch ausreichend zu dotieren ist. In den Folgejahren wird dieser fiktive Pensionsfonds dann durch jährliche Prämien in Höhe der "service costs" dotiert, um die von den aktiven Mitarbeitern noch zu erdienenden Ansprüche abzubilden. Hinsichtlich der Entwicklung der service costs in der zweiten Prognosephase wurde anhand einer versicherungsmathematischen Projektion

jeweils geschätzt, von welchem Zeitpunkt an die service costs als konstant betrachtet werden können. Auf dieser Basis konnten die service costs in den Zukunftserfolgen der zweiten Prognosephase als Annuität eines Barwertes angesetzt werden, der die Veränderung der service costs bis zum Beharrungszustand widerspiegelt.

Die Bewertungsgutachter haben die Planungsrechnungen um alle Elemente aus der Abbildung von Pensionsverpflichtungen bereinigt (Auszahlungen, Zuführungen zu Pensionsrückstellungen inklusive Pensionszinsen). Stattdessen wurden unmittelbar service costs und über das Zinsergebnis ergebnismindernd Zinsen aus der Dotierung des fiktiven Pensionsfonds berücksichtigt.

In den Planungsrechnungen enthaltene konsolidierungsbedingte **Goodwill-Abschreibungen** (einschließlich weiterer erfolgswirksamer Konsolidierungsvorgänge) haben die Bewertungsgutachter storniert, da diese im Rahmen des Bewertungsmodells wie – der Vollausschüttungsprämisse entgegenstehende – Thesaurierungen wirken würden.

Innerhalb der ersten Prognosephase wurden die aus Ergebnismodifikationen und der Vollausschüttungsprämisse resultierenden Finanzbedarfsänderungen ermittelt. Auf die Finanzbedarfsänderung wurde ein Zinsmehr- bzw. -minderergebnis berechnet. Für das nachhaltige Ergebnis wurde das **Zinsergebnis** einheitlich neu berechnet. Dazu wurde grundsätzlich der nachhaltige Finanzbedarf der Teilkonzerne abgeleitet und mit 6,75 % (Basiszinssatz von 6,5 % plus Bonitätszuschlag von 0,25 %) verzinst.

Mit der beschriebenen Neuberechnung der Abschreibungen, der Pensionsaufwendungen und der Zinsergebnisse sowie dem Storno der Goodwill-Abschreibungen haben die Bewertungsgutachter zugleich auch die wesentlichen Divergenzen zwischen den Planungsrechnungen der VEBA und der VIAG bereinigt, die aus dem Umstand herrühren, dass die Planungsrechnungen auf unterschiedlichen Rechnungslegungsgrundsätzen beruhen (HGB bei VEBA, IAS bei VIAG); die übrigen rechnungslegungsbedingten Abweichungen sind für die Unternehmensbewertungen unerheblich.

Die in den Zukunftserfolgen verrechneten Ertragsteuern auf Unternehmensebene (**Unternehmenssteuern**) betreffen inländische Gewerbesteuer und nicht anrechenbare ausländische Ertrag- und Quellensteuern, nicht hingegen inländische Körperschaftsteuer wegen der – bei unterstellter Vollausschüttung – gegebenen

Anrechenbarkeit auf die persönliche Ertragsteuer des Anteilseigners.

Im Rahmen des betriebsnotwendigen Vermögens gehaltene nicht konsolidierte Beteiligungen sind, da eine Bewertung auf der Grundlage von Beteiligungserträgen zu unzutreffenden Ergebnissen geführt hätte (etwa wegen geplanter Thesaurierungen der Beteiligungsgesellschaft), auf der Basis von Börsenkursen, vereinfachten Ertragswertberechnungen, sog. vereinfachten Preisfindungen (vgl. IDW ES 1, Tz. 135 f., 156 ff.), mit dem handelsbilanziellen Buchwert oder dem (anteiligen) Eigenkapital bewertet und als **sonstige Werte** angesetzt worden. Die Buchwerte bzw. das anteilige Eigenkapital sind aus den Werten zum 31. Dezember 1998 fortentwickelt worden.

Ebenfalls als sonstige Werte wurden die im Rahmen des betriebsnotwendigen Vermögens gehaltenen Wertpapiere (z.B. thesaurierende Spezialfonds) der Strom- bzw. Energie-Teilkonzerne mit den entsprechenden Marktwerten und die für das laufende operative Geschäft nicht benötigten liquiden Mittel mit dem Nominalwert angesetzt, da auch hier eine Bewertung auf der Grundlage von Zinsergebnissen zu unzutreffenden Ergebnissen geführt hätte.

Die Eliminierung der Goodwill-Abschreibungen sowie der Beteiligungs- und eines Teils der Zinserträge, die Substitution der Abschreibungen durch Reinvestitionsraten ab 2003 bzw. 2008/09 (Telekommunikationsunternehmen), die Neuermittlung der Pensionsaufwendungen und der Aufwendungen für die Kernenergie-Entsorgung sowie die Neuberechnung der Zinsergebnisse (einschließlich der Thesaurierung der Auslandsergebnisse) und der Ertragsteueraufwendungen durch die Bewertungsgutachter führen dazu, dass die errechneten Plan-Nettoausschüttungen nicht als eine Prognose künftiger handelsbilanzieller Jahresergebnisse verstanden werden dürfen.

(3) Kapitalisierungszinssätze

(a) Basiszinssatz

Der Kapitalisierungszinssatz verkörpert die Rendite der besten erreichbaren Alternativanlage (vgl. MOXTER, S. 123 ff.); für die objektivierte Unternehmensbewertung wird unterstellt, dass die alternative Mittelanlage in nahezu risikofreie **festverzinsliche Wertpapiere** erfolgen würde, d.h. zum landesüblichen Zinssatz (Basiszinssatz) (vgl. ebenda, S. 146; GROSSFELD, S. 66 f.; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 273; IDW ES 1, Tz. 111). Dem Vorzug,

dass der Preis der typisierten Alternativinvestition bekannt und nicht seinerseits mit Unsicherheit behaftet ist, stehen Nachteile in Gestalt mehrfacher Äquivalenzprobleme gegenüber (vgl. MOXTER, S. 155 f.; BALLWIESER, Unternehmensbewertung und Komplexitätsreduktion, 3. Aufl. 1990, S. 167 ff.).

Zum ersten werden die Zukunftserfolge auf Going-concern-Basis für eine unbegrenzte Lebensdauer des zu bewertenden Unternehmens prognostiziert, sofern nicht Anhaltspunkte für eine begrenzte Lebensdauer vorliegen; Mittelanlagen zum landesüblichen Zinssatz werden hingegen nur mit begrenzter Laufzeit angeboten. Maßgebliche Alternativrendite ist daher regelmäßig nicht der von der jeweiligen Momentanverfassung des Geld- und Kapitalmarktes geprägte landesübliche Zinssatz des Bewertungsstichtages, sondern der unter Berücksichtigung von Tilgungen und Reinvestitionen am Kapitalmarkt langfristig erzielbare Zinssatz (vgl. MOXTER, S. 172; GROSSFELD, S. 69; PILTZ, S. 172 ff.; WP-Handbuch 1998 Band II A 276 f.; HETZEL, BB 1988, S. 725 ff.; SCHWETZLER, DB 1996, S. 1963; DRUKARCZYK, S. 332).

Der landesübliche Zinssatz hat im langjährigen Durchschnitt bis Anfang der 90er Jahre (mit geringfügigen Abweichungen in Abhängigkeit vom betrachteten Referenzzeitraum) etwa 7,5 % betragen (vgl. BayObLG, Beschluß vom 11.12.1995 – 3 Z BR 36/91, AG 1996, S. 178), wobei die Schwankungen des landesüblichen Zinssatzes im Zeitablauf – ohne dass ein strikter, gesetzmäßiger Zusammenhang nachweisbar wäre – auch die jeweils herrschenden Inflationserwartungen reflektieren. Seit 1993 ist der landesübliche Zinssatz nachhaltig unter den langjährigen Durchschnitt gefallen und lag seit Anfang 1998 auf dem im historischen Vergleich extrem niedrigen Niveau von unter 5,0 % mit einem Tiefpunkt von unter 4,0 % Ende 1998/Anfang 1999 (vgl. Deutsche Bundesbank, Statistisches Beiheft zum Monatsbericht Oktober 1999, Kapitalmarktstatistik, S. 38).

In Abwägung der Umstände, dass der landesübliche Zinssatz einerseits sich im Verlauf des Jahres 1999 – schneller als von vielen Marktteilnehmern erwartet – bereits wieder um mehr als einen Prozentpunkt von diesem Tiefststand entfernt hat, andererseits aber im Hinblick auf die allem Anschein nach dauerhaft niedrigen Inflationsraten das in der Vergangenheit beobachtete Durchschnittsniveau nicht wieder erreichen dürfte, haben die Bewertungsgutachter den Basiszinssatz mit 6,5 % geschätzt (vgl. hierzu WP-Handbuch 1998, Bd. II A 277).

(b) Risikozuschläge

Als weiteres Äquivalenzproblem ist zu berücksichtigen, dass die erwarteten Zukunftserfolge der zu bewertenden Unternehmen sehr viel unsicherer als die zukünftigen Zinsen der Alternativanlage am Kapitalmarkt und daher nicht ohne weiteres miteinander vergleichbar sind (vgl. MOXTER, S. 146 f.). Die Vergleichbarkeit kann durch Korrekturen an den prognostizierten Zukunftserfolgen oder entsprechende (inverse) Modifikationen des Basiszinssatzes hergestellt werden (vgl. ebenda, S. 155 ff.).

Der früher üblichen differenzierten Behandlung dergestalt, "dass spezielle Risiken und Chancen bei der Planung der Erfolge berücksichtigt werden" und nur das sogenannte "generelle Unternehmerwagnis ... in den Kapitalisierungszinssatz einbezogen werden" soll (Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.3.), sind die Bewertungsgutachter nicht gefolgt, da die Risikodimension nicht in ökonomisch begründeter Weise quantitativ in spezielle und allgemeine Risiken zerlegt werden kann (vgl. MAUL, DB 1992, S. 1258; BAETGE/KRAUSE, BFuP 1994, S. 435; SIEPE, WPg 1998, S. 327; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 186).

Der **Unsicherheitsdimension** kann durch einen Risikozuschlag zum Basiszinssatz oder, ausgehend von einer expliziten Darstellung der Risikostruktur, durch Ansatz eines sicherheitsäquivalenten Zukunftserfolges Rechnung getragen werden (vgl. MOXTER, S. 116 ff., 146 ff.; Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.2.b.1; IDW ES 1, Tz. 86). Der sicherheitsäquivalente Zukunftserfolg repräsentiert den sicheren Betrag, der im Vergleich zu einem risikobehafteten Zukunftserfolg als gleichwertig eingeschätzt wird. Aus der Perspektive eines markttypisch risikoscheuen Bewertungsobjekts werden in der Überleitung von den prognostizierten unsicherheitsbehafteten Zukunftserfolgen auf deren Sicherheitsäquivalent die Risiken stärker gewichtet als die Chancen (vgl. MOXTER, S. 138 f.; IDW ES 1, Tz. 85). Aus dem gleichen Grund ist bei einer unmittelbaren Kapitalisierung der unsicheren Zukunftserfolge der Basiszinssatz um einen Risikozuschlag zu erhöhen. Dies bedeutet nicht, dass die Zukunftserfolge nach Maßgabe des bilanzrechtlichen Vorsichtsprinzips (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB) zu prognostizieren wären (vgl. Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.1.n); IDW ES 1, Tz. 60 f.).

Im neueren Schrifttum wird zunehmend empfohlen, den Risikozuschlag soweit möglich marktgestützt zu

ermitteln und sich hierzu des **Capital Asset Pricing Model (CAPM)** und der empirisch ermittelten Risikoprämie für ein Marktportfolio sowie des individuellen Risikomaßes des Bewertungsobjektes (sog. Beta-Faktor) zu bedienen – ungeachtet der Einwände im einzelnen, die sich insbesondere auf die Prognoseeignung vergangenheitsbezogener Markttrisikodaten und die Übertragbarkeit auf nicht börsennotierte Unternehmen beziehen (vgl. BAETGE/KRAUSE, BFuP 1994, S. 433 f.; BALLWIESER, WPg 1995, S. 121 ff.; HEURUNG, DB 1997, S. 891 f.; AHA, AG 1997, S. 34 f.; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 190 ff.; IDW ES 1, Tz. 89, 126).

Der von Eigenkapitalgebern geforderte Risikozuschlag z berechnet sich nach dem CAPM mit $z = \beta * (r_M - i)$, wobei β das individuelle Risikomaß des Bewertungsobjektes, r_M die Rendite des Marktportfolios und i den landesüblichen Zinssatz ausdrückt. Der langjährige Durchschnitt von $(r_M - i)$ wird in der Literatur mit etwa 4 bis 6 Prozentpunkten angegeben (vgl. DRUKARCZYK, S. 249, 263; AHA, AG 1997, S. 34 m.w.N.; BALLWIESER, WPg 1995, S. 123; derselbe, DB 1997, S. 2394; derselbe, WPg 1998, S. 82). Da die aus Vergangenheitsdaten ermittelten Markttrisikoprämien in Abhängigkeit vom Referenzzeitraum erheblichen Schwankungen unterliegen, besteht allerdings bei der Wahl der historischen Bezugsbasis für die Prognose der künftigen Markttrisikoprämie ein Ermessensspielraum (vgl. BAETGE/KRAUSE, BFuP 1994, S. 452 f.; BALLWIESER, WPg 1998, S. 83). Auch im Hinblick auf die Höhe der Risikozuschläge, die bisher von der Rechtsprechung zur Unternehmensbewertung anerkannt worden sind (vgl. PILTZ, Anlage 3), haben die Bewertungsgutachter $(r_M - i)$ mit 5 % angenommen.

Um der offensichtlich unterschiedlichen Risikoklassifikation der Teilkonzerne der VEBA und der VIAG Rechnung zu tragen, wurden individuelle Beta-Faktoren für die Teilkonzerne erhoben; hierzu wurden bei börsennotierten Konzerngesellschaften deren am Kapitalmarkt beobachtete Beta-Faktoren, in den anderen Fällen Beta-Faktoren branchengleicher börsennotierter Unternehmen herangezogen (Marktdaten nach BARRA und DATASTREAM, Oktober 1999 (Prognosewerte basierend auf Vergangenheitszeiträumen zwischen 2,5 und 5 Jahren), sowie Analysen von Investmentbanken).

Für Klöckner & Co stand ein Beta-Faktor eines vergleichbaren Unternehmens nicht zur Verfügung. Andere Stahlhändler sind neben dem reinen Handel auch in der Verarbeitung tätig. Aufgrund der höheren

Wertschöpfung weisen sie ein niedrigeres Beta auf. Klöckner & Co wurde von den Gutachtern als volatil eingestuft und mit einem Beta von 1,2 bewertet.

Auch für Viterra ist eine schematische Übertragung von Branchendurchschnittswerten nicht angemessen. Das Ergebnis von Viterra stammt zu einem großen Teil aus der Verwaltung von Wohnungen, die zum Teil noch Mietpreisbindungen unterliegen und eine niedrige Leerstandsquote aufweisen. Das Development-Geschäft mit einem entsprechend höheren Risiko, wie dies andere Unternehmen betreiben, ist vergleichsweise unbedeutend. In Abwägung beobachtbarer Betas für Immobilienaktiengesellschaften von 0,2 bis 0,6 und der spezifischen Risikosituation von Viterra wurde ein Beta von 0,3 angesetzt.

Der Bewertung der Aktivitäten der Konzern-Holdinggesellschaften wurden Beta-Faktoren zugrunde gelegt, die jeweils als mit den Ertragswerten der operativ tätigen Teilkonzerne gewichtetes Mittel berechnet wurden. Die über die Teilkonzerne gewichteten durchschnittlichen Beta-Faktoren entsprechen in etwa denjenigen, die in den Monaten vor dem technischen Bewertungsstichtag für die Aktien der VEBA und der VIAG beobachtet worden sind.

(c) Typisierte Ertragsteuern

Da die Zukunftserfolge der Bewertungsobjekte nach (typisierten) persönlichen Ertragsteuern zu berechnen waren (vgl. oben Abschnitt 2.a)(2)), sind schließlich auch die Zinserträge aus der unterstellten Alternativinvestition und damit der Kapitalisierungszinssatz um einen typisierten **Einkommensteuerabschlag** von 35 % zu kürzen (vgl. WP-Handbuch 1998, Bd. II A 201 ff.; IDW ES 1, Tz. 90).

Der Einkommensteuerabschlag ist dabei von dem um den Risikozuschlag erhöhten Basiszinssatz, der sog. Geldentwertungsabschlag hingegen von dem Nachsteuer-Zinssatz vorzunehmen (vgl. SIEGEL, DB 1997, S. 2391 f.; BALLWIESER, DB 1997, S. 2394 ff.; SIEPE, WPg 1998, S. 332, 336; KRUSCHWITZ/LÖFFLER, DB 1998, S. 1043; IDW ES 1, Tz. 95; a.A. GÜNTHER, DB 1998, S. 384 ff.).

(d) Wachstumsrate

Ein letztes Äquivalenzproblem schaffen die möglicherweise unterschiedlichen Konsequenzen einer inflatorischen Entwicklung: Während die Erträge festverzinslicher Wertpapiere über deren Laufzeit unabhängig von der künftigen Geldentwertung nominal

konstant bleiben (und daher in ihrer realen Kaufkraft sinken) werden, können Unternehmen unter Umständen unter Inflationsbedingungen nominal steigende (und u. U. real gerade konstante) Zukunftserfolge erwirtschaften.

Ein Geldentwertungsabschlag (besser **Wachstumsabschlag**) ist allerdings nur dann geboten, wenn die Zukunftserfolge auf der Preisbasis des Bewertungsstichtages, d.h. als reale Größen, geplant sind. Sofern die Zukunftserfolge erwartete inflationsbedingte Erlös- und Kostensteigerungen bereits reflektieren und daher als Nominalgrößen konzipiert sind, besteht kein Äquivalenzproblem im Vergleich zur typisierten Alternativinvestition (vgl. MOXTER, S. 185 ff.; Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt B.3.; MATSCHKE, WPg 1986, S. 549 ff.; IDW ES 1, Tz. 92). Im vorliegenden Fall gilt dies für die Zukunftserfolge der ersten Prognosephase.

In den Zukunftserfolgen der zweiten Prognosephase (ewige Rente) ist hingegen ein weiteres nominales Wachstum nicht berücksichtigt. Die Bewertungsgutachter haben daher für diese Jahre einen Kapitalisierungszinssatz verwendet, der um einen Wachstumsabschlag in der Größenordnung der gegenwärtigen Inflationsrate, d.h. ca. 1 Prozentpunkt, vermindert wurde. Dahinter steht die Erwartung, dass die Zukunftserfolge der VEBA und der VIAG bei im Vergleich zum Status quo leicht höheren Geldentwertungsraten (diese Annahme korrespondiert mit der Langfristprognose des landesüblichen Zinssatzes von 6,5 %) mit einer Jahresrate von 1,0 % nominal zunehmen und damit inflationsbedingte Kostensteigerungen partiell überwältzt werden können (vgl. DRUKARCZYK, S. 374 ff.; WP-Handbuch 1998, Bd. II A 284).

(e) Ableitung der Kapitalisierungszinssätze

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen kommen die Bewertungsgutachter zu folgender Ableitung der Kapitalisierungszinssätze:

	Basiszinssatz	Markttrisikoprämie	Betafaktor	Risiko-adjustierter Zinssatz	Risiko-adjustierter Zinssatz nach Steuern	Wachstumsabschlag	Kapitalisierungszinssatz
	%	%		%	erste Prognosephase %	zweite Prognosephase %	zweite Prognosephase %
VEBA							
PreussenElektra	6,50%	5,00%	0,70	10,00%	6,50%	-1,00%	5,50%
VEBA Oel	6,50%	5,00%	0,80	10,50%	6,83%	-1,00%	5,83%
Degussa-Hüls	6,50%	5,00%	0,90	11,00%	7,15%	-1,00%	6,15%
Viterra	6,50%	5,00%	0,30	8,00%	5,20%	-1,00%	4,20%
VEBA Electronics	6,50%	5,00%	1,00	11,50%	7,48%	-1,00%	6,48%
VEBA Telecom	6,50%	5,00%	1,20	12,50%	8,13%	-1,00%	7,13%
Stinnes	6,50%	5,00%	0,90	11,00%	7,15%	-1,00%	6,15%
MEMC	6,50%	5,00%	1,30	13,00%	8,45%	-1,00%	7,45%
VEBA Holding/Zentrale	6,50%	5,00%	0,72	10,11%	6,57%	-1,00%	5,57%
VIAG							
Bayernwerk	6,50%	5,00%	0,70	10,00%	6,50%	-1,00%	5,50%
SKW Trostberg	6,50%	5,00%	0,90	11,00%	7,15%	-1,00%	6,15%
VIAG Telecom	6,50%	5,00%	1,20	12,50%	8,13%	-1,00%	7,13%
VAW aluminium	6,50%	5,00%	0,90	11,00%	7,15%	-1,00%	6,15%
Schmalbach-Lubeca	6,50%	5,00%	0,80	10,50%	6,83%	-1,00%	5,83%
Gerresheimer Glas	6,50%	5,00%	0,70	10,00%	6,50%	-1,00%	5,50%
Klöckner & Co	6,50%	5,00%	1,20	12,50%	8,13%	-1,00%	7,13%
VIAG Holding/Zentrale	6,50%	5,00%	0,79	10,46%	6,80%	-1,00%	5,80%

(4) Sonderwerte

(a) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die nicht konsolidierten Beteiligungen und andere Finanzaktiva, insbesondere Wertpapierspezialfonds, haben die Bewertungsgutachter gesondert bewertet, da eine Bewertung innerhalb des Ertragswertes auf der Grundlage von Beteiligungs- bzw. Zinsergebnissen zu nicht zutreffenden Ergebnissen geführt hätte. Die Bewertungsgutachter haben sich zur Bewertung der Beteiligungen soweit möglich auf Börsenkurse (grundsätzlich Durchschnittskurse über 260 Tage vor dem 1. November 1999) gestützt und andernfalls die Beteiligungen nach einem einheitlichen Vorgehen in vier Bewertungskategorien eingeteilt. Diese Kategorien umfassen vereinfachte Ertragswertverfahren, Verfahren der sog. vereinfachten Preisfindung (Multiplikatormethode) oder eine Bewertung mit dem anteiligen Eigenkapital oder mit dem Buchwert. Die Zuordnung erfolgte in Abhängigkeit von den verfügbaren Informationen als Basis für eine zukunftsorientierte Bewertung. In Einzelfällen konnte auf in laufenden Verkaufsverhandlungen bereits konkretisierte Erwartungen über mögliche Verkaufserlöse zurückgegriffen werden.

Die Bewertung nach der sogenannten Multiplikatormethode erfolgte, indem die Beteiligungsunternehmen in fünf Kategorien klassifiziert

wurden. Für diese Gruppen wurden Bewertungsgutachten über Unternehmen der Energie- und Versorgungsbranche ausgewertet. Aus diesen Bewertungen wurden Umsatzmultiplikatoren abgeleitet, die – nach gutachtlichen Modifikationen – auf die Umsatzerlöse dieser Gesellschaften angewendet wurden.

Sofern gesondert bewertete Finanzaktiva zur Veräußerung vorgesehen sind, haben die Bewertungsgutachter in diesem Fall entstehende Ertragsteuern auf Veräußerungsgewinne (Gewerbsteuer auf Unternehmensebene und typisierte Ertragsteuer des Anteilseigners) vom Bruttowert der Finanzaktiva abgesetzt.

(b) Steuerliche Sonderwerte

Im Ertragswert wurden steuerliche Besonderheiten aus Verlustvorträgen, steuerlichen Mehrwertabschreibungen und mit inländischer Tarif-Körperschaftsteuer vorbelasteten Eigenkapitalbeständen nicht berücksichtigt.

Der Wert gewerbesteuerlicher Verlustvorträge resultiert unmittelbar aus der aus dem Verlustvortrag folgenden Steuerersparnis. Der Wert körperschaftsteuerlicher Verlustvorträge ergibt sich allgemein daraus, dass ein auf ein Verlust folgendes positives Unternehmensergebnis bei Thesaurierung steuerfrei im Unternehmen verbleiben kann. Das thesaurierte Er-

gebnis verzinst sich innerhalb des Unternehmens und führt nach dem ggf. weiteren Abbau des Verlustvortrages in den Folgejahren zu höheren Ausschüttungen. Die Differenz des Barwertes der Ausschüttungen bei Existenz eines Verlustvortrages und der Ausschüttungen ohne Existenz eines Verlustvortrages stellt den Wert des Verlustvortrages dar.

Der sich so ergebende Wert des Verlustvortrages kann jedoch auch direkt hergeleitet werden, indem der Betrag der jährlichen Steuerersparnis auf den Bewertungsstichtag abgezinst wird. Die jährliche Steuerersparnis ist die Differenz zwischen den jährlichen bei Nichtexistenz eines Verlustvortrages zu entrichtenden Steuern und den jährlichen bei Existenz eines Verlustvortrages zu entrichtenden Steuern.

Der Wert der Verlustvorträge ist auf die letztgenannte Weise bestimmt worden. Ebenso wurden Steuerersparnisse aus steuerlichen Mehrwertabschreibungen bewertet.

Die Werte positiver EK 45- und EK 40-Bestände beruhen auf dem diesen innewohnenden Körperschaftsteuer-Minderungspotenzial: Durch eine unterstellte Ausschüttung dieser Eigenkapital-Bestände würde die aggregierte Ertragsteuerbelastung der Gesellschaft und ihrer Anteilseigner von 45 % bzw. 40 % auf (typisiert) 35 % reduziert. Dabei wird eine unmittelbare Wiedereinlage der ausgeschütteten Beträge im Rahmen eines Schütt-aus-hol-zurück-Verfahrens angenommen (vgl. SIEPE, WPg 1997, S. 5 f.; HEURUNG, DB 1999, S. 1228). Wertmindernd wurden negative EK 45-Bestände berücksichtigt, da durch die Verrechnung mit zukünftigen Eigenkapitalzugängen den Anteilseignern oben genanntes Körperschaftsteuer-Minderungspotenzial verlorengelht. Der Steuereffekt beträgt 10/55 bei EK 45-Beständen und 5/60 bei EK 40-Beständen.

(c) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Die Werte der nicht betriebsnotwendigen Immobilien wurden auf der Grundlage von Gutachten oder sonstigen Angaben externer und unternehmensinterner Sachverständiger, von Bodenrichtwerten oder zeitnahen Veräußerungen gewonnen. Für die Bewertung wurde angenommen, dass dieses Grundvermögen zum Verkehrswert im Jahr 2000 veräußert wird und der Veräußerungsgewinn nach Abzug von Veräußerungskosten und den anfallenden Gewerbe- und Ertragsteuern an die Aktionäre ausgekehrt wird.

(5) Gesamtwerte der VIAG und VEBA

Der Gesamtwert der VIAG bzw. der VEBA leitet sich aus den Werten der einzelnen operativen Teilkonzerne sowie der Holding ab. Dabei ist zwischen den Teilkonzernen zu unterscheiden, die dauerhaft fortgeführt werden sollen, und solchen, die vom Vorstand – auf Stand-alone-Basis – als zu veräußern definiert worden sind. Die Unternehmenswerte der fortzuführenden Teilkonzerne wie auch der zu veräußernden Teilkonzerne setzen sich wiederum jeweils aus Ertragswerten des operativen Geschäfts und gesondert bewerteten Vermögenswerten bzw. Vorteilen zusammen.

3. Harmonisierung wesentlicher Planungsprämissen von Bayernwerk AG und PreussenElektra AG

Nach der Liberalisierung des deutschen Strommarktes sind angesichts der bestehenden Überkapazitäten in der Stromerzeugung bereits im Verlauf des Jahres 1998 die **Strompreise** an Sondervertragskunden und Weiterverteiler unter Druck geraten. Im Sommer 1999 begannen auch die Strompreise an Tarifkunden deutlich zu sinken. Die weitere Entwicklung des Stromabsatzes und der Strompreise ist eine der wesentlichen Prämissen für die Ergebnisplanung des Bayernwerks und der PreussenElektra. Deswegen wurden wesentliche Eckdaten der beiden Stromplanungen harmonisiert.

Vereinheitlicht wurden die Annahmen über die Absatzpreise und die Konzessionsabgaben im Zeitverlauf bei Privatkunden, Gewerbekunden, Sondervertragskunden und Weiterverteilern sowie die Wachstumsannahmen hinsichtlich des Absatzes. Grundsätzlich wird mit einem deutlichen Preisverfall gerechnet. Auf der Umsatzseite kann dies zum Teil durch Absatzzuwächse im Wettbewerb mit anderen Anbietern oder durch den Anstieg von Handelsaktivitäten kompensiert werden.

Auf der Kostenseite wurden die Annahmen über zukünftige **Bezugskosten** von Brennstoffen sowie Fremdstrom abgestimmt.

Da die Stromerzeugung bei beiden Teilkonzernen in erheblichem Umfang auf der Basis der **Kernenergie** erfolgt, war für die Bewertung eine Annahme über den weiteren Betrieb von Kernkraftwerken zu treffen ("Energiekonsens"). Die Bundesregierung beabsichtigt, die Laufzeit der Kernkraftwerke zu beschränken. Vorrangig soll dieses Ziel im Konsens mit den Kernkraftwerksbetreibern realisiert werden; alternativ

könnte eine einseitige Regelung durch den Gesetzgeber getroffen werden. Welchen Inhalt die endgültige Regelung haben wird, ist derzeit noch offen.

In den vorliegenden Planungen haben die betroffenen Teilkonzerne einen ungestörten Weiterbetrieb der Kernkraftwerke unterstellt; die Diskussion zum Energiekonsens ist in beiden Teilkonzernen einheitlich berücksichtigt worden. Der Komplex der Entsorgungskosten, für den das Bayernwerk und die PreussenElektra bilanziell Rückstellungen auf der Grundlage unterschiedlicher Prämissen bilden, wurde ebenfalls harmonisiert. Dies betrifft Wiederaufarbeitungskosten und Entsorgungskosten der Brennelemente, Kosten der Endlagerung, Laufzeitenannahmen sowie Stilllegungs- und Abrisskosten der Kernkraftwerke. Soweit wie möglich wurden dabei Daten aus externen Quellen (Vertragspreise, Gutachten der NIS Ingenieurgesellschaft mbH, Hanau (NIS) und der Gesellschaft für Nuklear-Service mbH, Essen (GNS)) herangezogen. Aus den Daten wurden kraftwerksspezifische Auszahlungen einschließlich Preissteigerungen berechnet und in eine gleichförmige Rente vom Jahr 2000 an umformuliert.

Die Angabe der den Bewertungen zugrunde gelegten Laufzeiten der Kernkraftwerke sowie nähere Angaben zu den Entsorgungskosten müssen wegen § 8 Abs. 2 UmwG unterbleiben, da die Offenlegung den beteiligten Unternehmen in den Konsensverhandlungen einen nicht unerheblichen Nachteil zufügen würde.

Beide Konzerne sind gegenwärtig in unterschiedlichem Umfang mit Vergütungen für **Stromeinspeisungen** aus regenerativen Energien durch Konzernfremde belastet. Für die Zukunft wurde entsprechend den Ankündigungen des Bundeswirtschaftsministeriums eine Neuregelung unterstellt, nach der die Aufwendungen für derartige Stromeinspeisungen bundesweit von allen deutschen Verbundnetzbetreibern zu tragen sein werden. Die Gutachter haben angenommen, dass die Aufwendungen zu 80 % auf die Strompreise überwälzt werden können.

Die Verhältnisse am Strommarkt, wie sie für den Zeitraum 2000 bis 2002 unterstellt worden sind, können wegen der zu erwartenden Konsolidierung des Marktes auf der Seite der Anbieter und wegen der für alle Erzeuger bestehenden Notwendigkeit der Reinvestition nicht auf Dauer fortgeschrieben werden. Zur Abbildung eines durchschnittlich langfristig in Zukunft erzielbaren **Preisniveaus** wurde – ebenfalls im Sinne einer für beide Stromkonzerne harmonisierten Vorgehensweise – für die zweite Planungsphase der Durchschnittspreis des letzten Planjahres 2002 leicht angehoben sowie eine einmalige geringfügige Absatzsteigerung berücksichtigt.

Im Bereich Energie sind weiterhin differenzierte Überlegungen zur Höhe der zukünftigen Reinvestitionsraten angestellt worden. Für immaterielle Vermögensgegenstände, Gebäude und Verteilungsanlagen wurden die historischen Anschaffungskosten mittels Indizierung auf das heutige Preisniveau angehoben und auf der Basis der wirtschaftlichen Nutzungsdauer die Reinvestitionsraten abgeleitet. Für die Erzeugungsanlagen wurden die Reinvestitionsraten auf der Basis der Wiederbeschaffungskosten der installierten Leistung nach Maßgabe des Alters der Anlagen und der Laufzeiten für die verschiedenen Kraftwerkstypen gesondert ermittelt und die Reinvestitionsplanungen harmonisiert. Für die Betriebs- und Geschäftsausstattung wurden die Abschreibungen 1998 als Reinvestitionsraten übernommen.

4. Bewertung der VIAG

a) Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht

(1) Energie: Bayernwerk AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäftes

Die Bewertungsbasis für den Teilkonzern Bayernwerk wird in der folgenden Tabelle dargestellt. Diese Ergebniszahlen enthalten nicht die Ergebnisbeiträge der unmittelbar zum operativen Geschäft des Bayernwerks gehörenden Energie-Beteiligungen und der sonstigen gesondert bewerteten Finanzaktiva.

Bayernwerk							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000 (ohne Beteiligungsergebnis)							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	5.283	5.662	5.091	4.698	4.609	4.689	
Herstellungskosten	-4.106	-4.388	-3.806	-3.477	-3.546	-3.575	
Bruttoergebnis vom Umsatz	1.177	1.274	1.285	1.220	1.063	1.114	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-264	-230	-346	-501	-510	-541	
EBIT	913	1.044	939	719	554	573	629
Zinsergebnis	67	-113	-174	-151	-180	-219	-225
Operatives Ergebnis vor Steuern	980	931	765	568	374	354	404
Unternehmenssteuern				-93	-62	-59	-67
Operatives Ergebnis nach Steuern				475	311	295	337
Anteile Konzernfremder				-21	-16	-13	-15
Thesaurierung Auslandsergebnis				-16	-24	-27	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							8
Bruttoausschüttung				438	271	255	330
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-153	-95	-89	-115
Nettoausschüttung				285	176	166	214
Kapitalisierungszinssatz				6,50 %	6,50 %	6,50 %	5,50 %
Barwertfaktor				0,93897	0,88166	0,82785	15,05180
Barwerte				267	155	137	3.226

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	100,00 %	3.786
--	-----------------	--------------

Grundsätzlich sind die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 aufgrund der jeweils geltenden Marktverhältnisse mit den Planergebnissen nur eingeschränkt vergleichbar. 1997 war noch gekennzeichnet durch die Monopolstellung der Strombranche. Aufgrund der Änderung des Energiewirtschaftsgesetzes in 1998 und der Liberalisierung des Strommarktes setzte der Wettbewerb zunächst nur im Sondervertragskunden- und Weiterverteilbereich ein. Mitte 1999 erweiterte sich der Wettbewerb dann auf alle Kundengruppen. Für die erste Prognosephase wird eine weitere Wettbewerbsverschärfung erwartet, da die bestehenden Überkapazitäten in der Stromerzeugung nur langsam abgebaut werden dürften. Dies ist in dem der Planung zugrunde gelegten Absatz- und Preisszenario berücksichtigt.

Beim Vergleich der Vergangenheit mit den Planjahren ist weiterhin zu berücksichtigen, dass durch die in Abschnitt 2.b) (2) (b) aufgeführten bewertungstechnischen Modifikationen der Planzahlen die Vergleichbarkeit insoweit deutlich eingeschränkt ist. Aus den gleichen Gründen sind die prognostizierten Nettoausschüttungen nicht als eine Prognose zukünftiger handelsbilanzieller Jahresergebnisse zu verstehen.

Die Vergangenheitszahlen der Jahre 1997 bis 1999 wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Restrukturierungsaufwendungen, Abgänge von Sachanlagen und die übernommenen Verluste des Telekommunikationsbereichs, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis und die auf gesondert bewertete Finanzaktiva entfallenden Zinsergebnisse sowie die Goodwill-Abschreibungen eliminiert.

Die Entwicklung des gesamten Teilkonzerns Energie war in den Jahren 1997 und 1998 von einem Anstieg der Umsatzerlöse um 7,2 % bei einem Anstieg der Stromabgabe um 15,7 % gekennzeichnet. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Isar-Amperwerke bei Absatz und Umsatz in 1997 im Rahmen der Erstkonsolidierung lediglich mit einem Rumpfgeschäftsjahr (6 Monate) sowie die ungarische TITASZ in 1998 erstmalig einbezogen wurden. Der beginnende Wettbewerb auf dem Strommarkt hat ab 1998 die Preise negativ beeinflusst. Kostensenkungsprogramme haben jedoch dazu beigetragen, dass das EBIT im Vergleich beider Geschäftsjahre angestiegen ist.

Die zunehmenden Auswirkungen der Liberalisierung des Strommarktes können im Bayernwerk-Teilkonzern in 1999 teilweise durch Kostensenkungen aufge-

fangen werden. Bei weiterer Absatzsteigerung wird mit einem rückläufigen Teilkonzernumsatz und einem im Vorjahresvergleich niedrigeren EBIT gerechnet.

Für den Bayernwerk-Teilkonzern wird entsprechend den einheitlichen Prämissen für die Jahre 2000 bis 2002 mit einem weiteren Rückgang der Absatzpreise vor allem im Bereich der Privat-/Gewerbekunden gerechnet. Darüber hinaus werden ebenfalls deutliche Preisrückgänge im Bereich der Sondervertragskunden und Weiterverteiler – allerdings ausgehend von einem niedrigeren Niveau als im Privatkundengeschäft – erwartet. Dieser Preisentwicklung stehen durch Absatzstrategien gestützte Mengenausweitungen, insbesondere im Stromhandel, gegenüber, die das durch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung gestützte Wachstum deutlich überschreiten und die Preisrückgänge im Wesentlichen kompensieren. Infolgedessen bleiben die Umsatzerlöse aus diesen Gründen in der ersten Prognosephase weitgehend konstant.

In den Herstellungskosten sind die bereits in den Jahren 2000 bis 2002 wirksamen bewertungsmethodischen Anpassungen (Entsorgung Kernenergie, Stromeinspeisung, Altersversorgung) enthalten. Dabei hat der Austausch der Entsorgungsaufwendungen durch eine neu berechnete Annuität der Entsorgungsauszahlungen das Ergebnis in geringem Umfang verbessert. Demgegenüber sind zur Harmonisierung zwischen Bayernwerk und PreussenElektra die Plan-Abschreibungen auf Sachanlagen des Bayernwerks erhöht worden.

Stromeinspeisung durch Dritte erfolgt beim Bayernwerk-Konzern vor allem aus Wasserkraft in vergleichsweise geringem Umfang. Es wird davon ausgegangen, dass durch die unterstellte Neuregelung des Stromeinspeisungsgesetzes keine zusätzliche Belastung des Bayernwerks erfolgt. Vielmehr wird durch die angenommene Überwälzbarkeit der Einspeisevergütungen das Bayernwerk-Ergebnis leicht entlastet.

Auch nach Berücksichtigung der Anpassungen zeigt die Planung – insbesondere im Vergleich zur Vergangenheit – einen deutlichen **operativen Ergebnisrückgang**. Darüber hinaus verschlechtert sich das Zinsergebnis gegenüber den Jahren 1997 bis 1999 im Wesentlichen wegen der Berücksichtigung der Vollausschüttungsprämisse und der gesonderten Bewertung von Finanzaktiva.

Wie in Abschnitt 3. erläutert, sind im Bereich Energie bei der Abschätzung der Zukunftserfolge ab dem Jahr 2003 Anpassungen an das langfristig zu

erwartende Absatzpreisniveau vorgenommen worden. Da jenseits der ersten Prognosephase eine sinnvolle Differenzierung kaum mehr möglich erscheint, wurde der Durchschnittserlös des gesamten Stromgeschäftes einheitlich angehoben und eine geringe Mengensteigerung unterstellt. Sonstige Umsatzerlöse wurden unverändert aus dem Jahr 2002 (zuzüglich inflationsbedingter Steigerungen) fortgeschrieben.

Den Mehrerlösen steht eine Reinvestitionsrate gegenüber, die um ca. 60 % über den Abschreibungen des Jahres 2002 liegt. Des Weiteren wurden im Rahmen der Harmonisierung zwischen Bayernwerk und PreussenElektra die Instandhaltungsaufwendungen erhöht.

Nach Abzug der Zinsaufwendungen ergibt sich für die ewige Rente ein Ergebnis vor Steuern, das aufgrund langfristig positiver Preiserwartungen eine Verbesserung gegenüber dem Ergebnisniveau der ersten Prognosephase zeigt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich die Zukunftserfolge ab dem Jahr 2003 nicht notwendigerweise bereits im Jahr 2003 ergeben, sondern ein erst für die längerfristige Zukunft repräsentatives Ertragsniveau darstellen.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der gesondert bewerteten Finanzaktiva beträgt EUR 9.239 Mio., die sich wie folgt zusammensetzt:

Bayernwerk		
Gesondert bewertete Finanzaktiva – going concern		Mio EUR
Bewertung zum Börsenkurs		6.103
Bewertung zum Ertragswert		695
Bewertung zum Buchwert		2.104
Bewertung mit dem anteiligen Eigenkapital		337
Summe gesondert bewertete Finanzaktiva	100,00 %	9.239

In den zum **Börsenkurs** bewerteten Beteiligungen sind als wesentliche Einzelwerte die Bayerische HypoVereinsbank AG, VEW AG, BEWAG AG, Dresdner Bank AG sowie verschiedene Wertpapier-Spezialfonds enthalten; diese Werte repräsentieren rd. 96 % des Gesamtbetrages der Börsenkursbewertung. Im Fall der BEWAG AG repräsentierte der Durchschnittskurs über 260 Tage nicht den Trend, daher wurde hier ein Durchschnittskurs über 38 Tage verwendet.

Insgesamt 56 Unternehmen – überwiegend kommunale Versorgungsunternehmen – wurden zum **vereinfachten Ertragswert** bewertet. Die Bewertung zum Ertragswert umfasst das vereinfachte Ertragswert- und das Multiplikatorverfahren.

In den zum **Buchwert** bewerteten Finanzaktiva sind als wesentliche Einzelwerte die WATT AG, VEAG Vereinigte Energiewerke AG und JME Strom Südmähren enthalten; diese Werte repräsentieren zusammen über EUR 700 Mio. innerhalb des Gesamtbetrages der Bewertung zum Buchwert. Die verbleibenden mit dem Buchwert bzw. dem **anteiligen Eigenkapital** bewerteten Unternehmen umfassen jeweils mehr als 100 Gesellschaften aus dem Energie- und Versorgungsbereich.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für das Bayernwerk ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 370 Mio., die im Wesentlichen auf positive Bestände an EK 45 bzw. EK 40 entfallen. Daneben bestehen inländische Verlustvorträge von nicht im Organkreis befindlichen Tochtergesellschaften. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

cc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für das Bayernwerk ergeben sich folgende Werte:

Bayernwerk		Mio. EUR
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke		
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)		367
Gewerbesteuer		-34
Typisierte Ertragsteuer		-62
Nettoerlös	100,00 %	271

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen setzt sich aus einer Vielzahl bebauter und unbebauter – teilweise mit Erbbaurechten belasteter – Grundstücke zusammen. Die bebauten Grundstücke betreffen überwiegend Wohngrundstücke und ehemalige Betriebsstellen, die unbebauten Grundstücke Bauerwartungsland und Gewerbeflächen. Der Wertansatz basiert auf Verkehrswerten, die von der Bayernwerk Immobilien-Management GmbH bzw. den zuständigen Tochtergesellschaften des Bayernwerks unter Hinzuziehung von Sachverständigen, Bodenrichtwerten und Erlösen aus zeitnahen Veräußerungen ermittelt worden sind. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für das Bayernwerk von EUR 13.666 Mio. Bezogen auf die Beteiligungsquote der VIAG am Bayernwerk in Höhe von 94,93 % ergibt sich ein Unternehmenswert von EUR 12.973 Mio.

Bayernwerk		Mio. EUR
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
Ertragswert des operativen Geschäfts		3.786
Beteiligungen going concern:		9.239
Steuerliche Werte:		370
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		271
Summe Sonderwerte		9.880
Unternehmenswert	100,00 %	13.666
Konzernanteil	94,93 %	12.973

(2) Chemie: SKW Trostberg AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern SKW Trostberg wie folgt dar:

SKW (inkl. Goldschmidt)							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	3.183	3.114	3.356	3.927	4.177	4.415	
Herstellungskosten	-2.028	-1.967	-2.146	-2.471	-2.600	-2.738	
Bruttoergebnis vom Umsatz	1.155	1.147	1.210	1.456	1.577	1.677	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-894	-862	-911	-1.096	-1.145	-1.203	
EBIT	261	285	299	360	432	474	443
Zinsergebnis	-51	-63	-76	-92	-97	-102	-124
Operatives Ergebnis vor Steuern	210	222	223	268	335	372	318
Unternehmenssteuern				-73	-97	-111	-102
Operatives Ergebnis nach Steuern				195	238	261	216
Anteile Konzernfremder				3	0	-1	-1
Thesaurierung Auslandsergebnis				-75	-107	-138	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							39
Bruttoausschüttung				122	130	122	254
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-43	-46	-43	-89
Nettoausschüttung				80	85	80	165
Kapitalisierungszinssatz				7,15 %	7,15 %	7,15 %	6,15 %
Barwertfaktor				0,93327	0,87099	0,81287	13,21747
Barwerte				74	74	65	2.184
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000				100,00 %			2.397

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999, die für 1997 und 1998 auf einer Pro-forma-Darstellung der SKW Trostberg einschließlich Goldschmidt beruhen, wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Restrukturierungsaufwendungen und Erträge aus Anlageabgängen, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis und Goodwill-Abschreibungen eliminiert.

Im Geschäftsjahr 1998 hat SKW Umsatzerlöse in Höhe von EUR 3.114 Mio. erzielt, was gegenüber 1997 einen leichten Umsatzrückgang bedeutet, der durch den Preisverfall bei Harnstoff und Ammoniak sowie einem schwächeren Geschäft mit Auftausalzen verursacht wurde. Verbesserte Margen im Bereich Naturstoffe führten zu einem bereinigten EBIT in 1998 von EUR 285 Mio und zu einer gegenüber dem Vorjahr erhöhten Umsatzrendite von 9,2 %. Der erwartete Umsatzanstieg 1999 ist in erster Linie durch eine Erweiterung des Konsolidierungskreises infolge der Harris-Speciality-Chemicals-Inc.-Akquisition bedingt; andernfalls hätte sich aufgrund der anhaltenden Preisschwäche für Harnstoff und Ammoniak sowie der Konjunkturschwäche in der Chemie- und Stahlindustrie eine Verminderung der Umsatzerlöse ergeben. Der damit verbundene Ergebnisrückgang im Unternehmensbereich Chemie

wird durch positive Entwicklungen in den übrigen Geschäftsfeldern und Akquisitionen überkompensiert.

Im Unternehmensbereich **NATURSTOFFE** wurden 1998 mit Umsatzerlösen in Höhe von EUR 791 Mio. rund 25 % der vom Konzernbereich Chemie getätigten Umsätze erzielt. Die Rentabilität des Unternehmensbereichs erhöhte sich 1998 deutlich gegenüber den Vorjahren. Die Naturstoffe trugen damit überproportional zum Konzernbereichsergebnis bei. 1999 führten die jetzt voll wirksamen Kostensenkungsmaßnahmen der vergangenen Jahre zu einer weiteren Ergebnisverbesserung.

Die Rentabilität des Geschäftsbereichs **Gelatine & Spezialitäten** wird derzeit insbesondere durch verteuerte Einsatzstoffe beeinträchtigt. Das Marktwachstum im Geschäftsbereich **Salzprodukte** ist eher zurückhaltend zu beurteilen; die Rentabilität wird stark durch das witterungsabhängige Geschäft mit Auftausalzen beeinflusst. Die Geschäftschancen der **Texturierungs-Systeme** sind positiv zu werten; der Markt für Nahrungsmittelzusatzstoffe wächst stetig mit etwa 4 bis 5 % p.a. Der Geschäftsbereich **Aromen & Fruchtsysteme**, dessen Marktstellung und Rentabilität im Verhältnis zum gesamten Bereich Naturstoffe bisher eher unterdurchschnittlich waren, will mit der Übernahme der Alex Fries Inc. sowie der Alfrebro

Inc. den Anschluß an die führenden Unternehmen dieser Branche erreichen. Die Produkte des Geschäftsbereichs **Kulturen & Enzyme**, der in einem Nischenmarkt tätig ist, weisen überwiegend einen hohen Wertschöpfungsanteil und eine entsprechend gute Profitabilität auf.

Das vom Unternehmensbereich Naturstoffe für die erste Prognosephase insgesamt erwartete Umsatzwachstum liegt, bereinigt um den Sondereffekt aus dem Lucas Meyer-Erwerb, leicht unterhalb des durchschnittlich prognostizierten Marktwachstums. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass für das Gelatine- und Salzgeschäft von einem im Geschäftsbe-reichsvergleich unterproportionalen Wachstum ausgegangen wird. Der Aufbau neuer Kundenbeziehungen soll im Geschäftsfeld Aromen und Fruchtsysteme zu einer über dem Marktwachstum liegenden Wachstumsrate führen. Ziel des Unternehmensbereiches ist es, das Wachstum insbesondere in den Marktsegmenten zu erzielen, die von einer höheren Profitabilität gekennzeichnet sind.

Der Unternehmensbereich **CHEMIE** erzielte 1998 mit Umsatzerlösen in Höhe von EUR 634 Mio. rund 20 % des Umsatzes des gesamten Konzernbereichs. Gegenüber dem erfolgreichen Vorjahr bedeutete dies einen Rückgang um knapp 10 %. Ursächlich waren vor allem der Preisverfall für Harnstoffdünger und konjunkturell bedingte Abschwächungen in der Spezial- und Feinchemie sowie in der Metallchemie. Neben dem anhaltenden Preisverfall beim Harnstoffdünger hat es 1999 einen Absatzeinbruch bei den Dietary Supplements gegeben, so dass in diesem Jahr die Umsatzerlöse sich nochmals um rund 10 % vermindern werden. Wie in der Vergangenheit bleibt damit die Rentabilität des Unternehmensbereichs Chemie auch 1999 im Bereichsvergleich unterdurchschnittlich.

Der Markt für die Produkte des Geschäftsbereichs **Spezial- und Feinchemie** weist eine relativ geringe Zyklizität auf und wächst mit ca. 3 bis 4 % p.a. Im Bereich der Cyanamide und beim Nahrungsergänzungsmittel Kreatin nimmt SKW eine führende Marktstellung ein. Weltweite Harnstoff-Überkapazitäten sowie der Importstopp Chinas für Harnstoff und osteuropäische Billigerzeugnisse haben im Geschäftsbereich **Agro- und Industriechemie** 1998 und 1999 zu einem Rückgang der Weltmarktpreise geführt. Am Standort Piesteritz wird deshalb eine Restrukturierung größeren Umfangs durchgeführt. Wachstumschancen für den Geschäftsbereich **Metallchemie** bestehen vor allem in den Emerging Markets. Die Abhängigkeit

von der Stahlkonjunktur führt allerdings zu vergleichsweise zyklischen Ergebnisverläufen, die jedoch durch den Spezialitätencharakter der meisten Produkte teilweise kompensiert werden.

Das für den Unternehmensbereich Chemie für die erste Prognosephase angenommene Umsatzwachstum wird ganz überwiegend durch den Geschäftsbereich Metallchemie getragen. Hier führt insbesondere die Inbetriebnahme der neuen Produktionsstätten in Brasilien und Indien im Jahr 2000 zu einem einmaligen deutlich überproportionalen Anstieg der Umsatzerlöse. Während bei den Harnstoffpreisen eine kurzfristige Erholung nicht erwartet wird, kann bei den Dietary Supplements davon ausgegangen werden, dass der in 1999 eingetretene Absatzrückgang bis 2002 überwunden wird. Trotz der sich insgesamt verbessernden Ergebnissituation wird der Unternehmensbereich auch am Ende der ersten Prognosephase nur unterproportional zum Gesamterfolg des Konzernbereichs beitragen.

Die Umsatzerlöse des Unternehmensbereichs **BAUCHEMIE** erhöhten sich von EUR 1.253 Mio. in 1997 auf EUR 1.271 Mio. in 1998. Damit entfielen 1998 rund 41 % der Konzernbereichsumsätze auf die Bauchemie. 1999 ergab sich aus dem Kauf der US-amerikanischen Harris Specialty Chemicals Inc. zum 1. April 1999 ein weiterer Wachstumsschub. SKW ist heute der weltweit führende Komplettanbieter bauchemischer Produkte und Systeme.

Die Wachstumsperspektiven des Unternehmensbereichs sind regional differenziert. Zu einem wesentlichen Teil handelt es sich um reife Märkte, in denen die Marktentwicklung dem Wachstum des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts folgt. Die Geschäftschancen liegen hier vor allem in den Bereichen Instandsetzung und Bautenschutz. In den Emerging Markets ist demgegenüber mit zum Teil zweistelligen Wachstumsraten auch im Neubau zu rechnen. Die Rentabilität der Bauchemie weist ein für den Konzernbereich Chemie überdurchschnittliches Niveau auf. Lokal begrenzte Rückgänge der Baukonjunktur konnten bisher infolge der regionalen Diversifikation kompensiert werden.

Die mit der Integration von Harris verbundenen Synergiepotenziale sowie ein forcierter Technologietransfer führen in der ersten Prognosephase zu einem erwarteten durchschnittlichen Umsatzwachstum von 7 % p.a.. Der Erfolg des Unternehmensbereichs, gemessen als Umsatzrendite, dürfte sich über den Planungszeitraum nur geringfügig verbessern. Infolge der bei den übrigen Unternehmensbereichen erwartete-

ten Renditeverbesserungen wird sich der gegenwärtig deutlich überproportionale Ergebnisbeitrag der Bau-chemie kontinuierlich abbauen.

Mit Umsatzerlösen in Höhe von EUR 400 Mio. erwirtschaftete der Unternehmensbereich **PERFORMANCE CHEMICALS** 1998 rund 13 % des Konzernbereichsumsatzes. Das Ergebnis trug mit rund 14 % und damit leicht überproportional zum Gesamterfolg des Konzernbereichs bei.

Durch die 1999 erfolgte Akquisition der Oleochemicals and Derivatives Group (ODG) von Witco hat der Unternehmensbereich erheblich an Geschäftsvolumen gewonnen.

Im Geschäftsbereich Tenside wurde dadurch der Umsatz mehr als verdoppelt und SKW stieg zu einem führenden Anbieter auf. Der Geschäftsbereich Oligomere/Silicone wird durch die Akquisition von ODG gleichzeitig seine weltweite Marktposition ausbauen können. Für den Bereich Industriechemikalien sind über das derzeitige Niveau hinaus keine nennenswerten Ergebnisverbesserungen zu erwarten.

Ohne Berücksichtigung des aus dem Erwerb von ODG resultierenden Einmaleffekts, der im Planjahr 2000 voll zur Geltung kommt, geht der Unternehmensbereich von einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 6 bis 7 % p.a. aus. Diese über dem erwarteten Marktwachstum von 3 bis 4 % p.a. liegende Steigerungsrate ist zum einen durch erhebliche Synergiepotenziale aus der Integration von ODG zu erklären. Daneben ist während der ersten Prognosephase der forcierte Ausbau des strategisch sehr attraktiven Geschäftsbereichs Oligomere/Silicone vorgesehen, der bereits heute ein starkes Wachstum bei guter Rendite aufweist. Die mit dem Umsatzwachstum verbundene bessere Auslastung der Produktionskapazitäten sowie die Verbreiterung der Kundenbasis lassen die Umsatzrendite zum Ende der ersten Planungsphase auf über 11 % ansteigen.

In dem in der Planung zusätzlich enthaltenen Bereich **DEVELOPMENT UNIT** wurden über die Aufwendungen zur Erschließung innovativer Geschäftsfelder hinaus für Planungszwecke auch die Personal- und Sachkosten der SKW Trostberg AG, soweit sie im Zusammenhang mit der Funktion der Konzernholding stehen, erfasst. Das Gesamtergebnis in diesem Bereich wird auch zum Ende der ersten Prognosephase durch Forschungskosten sowie die zugeordneten Kosten der Konzernholding bestimmt sein.

Der von den Bewertungsgutachtern für die Abschätzung der Zukunftserfolge ab 2003 vorgenommene

Abschlag auf EBIT-Ebene gegenüber dem letzten Planjahr der ersten Prognosephase betrifft zum einen die Anpassung der Abschreibungen an die langfristig zu erwartende Reinvestitionsrate. Zum anderen erfolgte ein größerer Abschlag in Bezug auf das Ausmaß des unterstellten turn-arounds bei der Agro- und Industriechemie am Standort Piesteritz. Ferner haben die Gutachter in allen anderen Geschäftsbereichen Bewertungsabschläge geringeren Umfangs vorgenommen.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der gesondert bewerteten Finanzaktiva beträgt EUR 66 Mio., die in Höhe von EUR 52 Mio. mit dem Börsenkurs bewertete Aktien der Farbenachfolger sowie Anteile an Spezialfonds enthalten. Der verbleibende Betrag entfällt auf mehr als 30 in- und ausländische Beteiligungen, die mit dem anteiligen Eigenkapital bewertet wurden.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für SKW Trostberg ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 32 Mio., die auf inländische Verlustvorträge, steuerliche Mehrwertabschreibungen bei Tochtergesellschaften der SKW und positive Bestände an EK 45 bzw. EK 40 entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

cc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für SKW Trostberg ergeben sich folgende Werte:

SKW Trostberg		
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke		Mio EUR
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)		88
Gewerbesteuer		-13
Typisierte Ertragsteuer		-23
Nettoerlös	100,00 %	51

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen betrifft sowohl bebaute wie unbebaute Grundstücke. Die unbebauten Grundstücke umfassen sowohl solche zur Wohnbebauung wie auch für Gewerbe-zwecke, die bebauten überwiegend Wohngrundstücke. Der Wertansatz basiert auf Verkehrswerten, die unter Hinzuziehung von Sachverständigen, Bodenrichtwerten und Erlösen aus zeitnahen Veräußerungen ermittelt worden sind. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für SKW Trostberg von EUR 2.545 Mio. Bezogen auf die Beteiligungsquote der VIAG an SKW Trostberg in Höhe von 63,70 % ergibt sich ein Unternehmenswert von EUR 1.621 Mio.

SKW Trostberg Unternehmenswert zum 1.1.2000		
		Mio. EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		2.397
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		66
Steuerliche Werte:		32
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		51
Summe Sonderwerte		148
Unternehmenswert	100,00 %	2.545
Konzernanteil	63,70 %	1.621

(3) Telekommunikation: VIAG Telecom Beteiligungs GmbH

Die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH bündelt als Führungsgesellschaft die Aktivitäten der VIAG im Bereich Telekommunikation. Die Anteile an der Gesellschaft werden zu 1 % direkt und zu 99 % über die Bayernwerk AG, an der die VIAG wiederum zu 94,93 % beteiligt ist, gehalten. Hieraus ergibt sich ein Konzernanteil für VIAG von durchgerechnet 94,98 %.

Als reine Holding hält die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH ihrerseits unmittelbar oder mittelbar Beteiligungen an den Gesellschaften VIAG Interkom GmbH & Co. (Deutschland), Orange Communications S.A. (Schweiz) und Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mbH (Österreich).

Die wirtschaftliche Situation und die bewertungsmaßgeblichen Planerwartungen der einzelnen Landesgesellschaften lassen sich wie folgt skizzieren:

(a) VIAG Interkom

Der **Mobilfunkbereich** ist mit einem Anteil von rund 45 % in 1999 und geplanten 65 % ab 2000 der wichtigste Umsatzträger der VIAG Interkom. Per 31. Oktober 1999 wies die Gesellschaft 0,6 Mio. Kunden auf. Allein im Monat Oktober 1999 wurden 0,1 Mio. Neukunden gewonnen. Zum Jahresende 1999 sollen über 0,8 Mio. Kunden erreicht werden, was einem Marktanteil von rd. 4 % entspricht.

Die Markterschließung in Deutschland hat im europäischen Vergleich noch ein erhebliches Nachholpotenzial. Daher geht VIAG Interkom in ihrer aktuellen Rahmenplanung – ausgehend von einer gegenwärtigen Penetrationsrate von 25 % – von einer steigenden Penetrationsrate bis 2003 aus, deren Anstieg sich anschließend abflacht und am Ende der ersten Prognosephase 65 % beträgt. Bis 2003 wird ein Anstieg des Marktanteils auf ca. 20 % angenommen, der im Anschluss daran nur noch leicht wächst. Mittel- bis langfristig werden der allgemeinen Erwartung für die Entwicklung am Mobilfunkmarkt folgend sinkende Umsätze pro Teilnehmer erwartet, denen jedoch ein Anstieg des durchschnittlichen Minutenvolumens gegenübersteht.

Der **Festnetzbereich** will sich auf das margenstärkere Geschäftskundensegment konzentrieren und weist im Planungszeitraum zweistellige Wachstumsraten mit einem relativ stabilen Umsatzanteil von rund 16 % auf. Das Umsatzwachstum liegt über dem prognostizierten Marktwachstum und soll durch technische Neuerungen bei der Integration von Festnetz und Mobilfunk und die Vermarktung der international führenden BT-AT&T-Services erreicht werden. Am Ende der ersten Prognosephase wird im Geschäftskundensegment ein Marktanteil von knapp 10 % angestrebt.

Im **Internetbereich** soll mehr als die Hälfte des Geschäftes während des Planungszeitraumes durch die Bereitstellung eines Zugangs (Providerdienste) zum Internet realisiert werden. Der gegenwärtige Anteil in Höhe von bislang nur ca. 3 % am Gesamt-Nettoerlös ist im Wesentlichen auf ausstehende Produkteinführungen zurückzuführen. Der Ausbau im Privatkundenbereich wird aufgrund zur Zeit niedriger Margen nicht forciert. Hinsichtlich der übrigen geplanten Produkte (e-business, contents) will die Gesellschaft insbesondere das Know-how des Gesellschafters British Telecom nutzen. Die Tatsache, dass diese Bereiche zur Zeit noch nicht in konkrete Produkte umgesetzt sind, wurde in der Bewertung berücksichtigt.

Insgesamt wird nach einem Umsatz von rd. EUR 0,7 Mrd. in 1999 für 2000 ein Umsatz von rd. EUR 1,7 Mrd. für die Gesellschaft erwartet, der kontinuierlich auf ein Niveau von über EUR 8,5 Mrd. am Ende der ersten Prognosephase steigen soll. In 2001 soll der Break-even erreicht werden, so dass erstmals in 2002 ein positives operatives Ergebnis erwartet wird. Bis 2008 wird eine kontinuierliche Steigerung auf über EUR 2,4 Mrd. angenommen.

(b) Connect Austria

Die Planung der Connect Austria unterstellt in der ersten Prognosephase eine Steigerung des Marktanteils von derzeit rd. 12 % auf rd. 23 % bis 2003, der danach weitgehend unverändert bleibt. Im vergleichbaren Zeitraum soll sich die erwartete Penetrationsrate von derzeit rd. 45 % auf einen deutlich über dem europäischen Durchschnitt liegenden Wert erhöhen. Dieser Annahme haben die Gutachter mit einem Bewertungsabschlag Rechnung getragen. Der allgemeinen Erwartung folgend werden für die Entwicklung am Mobilfunkmarkt sinkende Umsätze pro Teilnehmer bei einem Anstieg des durchschnittlichen Minutenvolumens in der Planung unterstellt. Diese Einschätzung entspricht den Prognosen anderer Telekommunikationsunternehmen. Neben den aufgrund der Penetrationsrate begründeten Abschlüssen wurden für Bewertungszwecke insbesondere Margenabschlüsse wegen der z.T. ambitionierten Planerwartungen im Hinblick auf die Durchschnittsumsätze je Teilnehmer und wegen der aus Gutachtersicht nicht ausreichenden Berücksichtigung des Markteintritts eines vierten Wettbewerbers in Österreich vorgenommen.

Auf Basis dieser Einschätzungen wird erwartet, dass der Umsatz der Gesellschaft von rd. EUR 0,1 Mrd. in 1999 auf rd. EUR 1,5 Mrd. am Ende der ersten Prognosephase steigen wird. Nach dem Break-even in 2001 soll das operative Ergebnis ab 2002 nachhaltig positiv sein.

(c) Orange Communications

Die stark zunehmende Penetrationsrate des Gesamtmarktes wird zum Jahresende in der Schweiz über 40 % betragen. Orange erwartet bis 2003 einen Anstieg der Marktpenetrationsrate auf rd. 80 %, die sich bis zum Ende der Prognosephase in 2008 auf knapp 85 % erhöhen soll. Dieses Wachstum spiegelt sich auch in der angenommenen Entwicklung des Marktanteils wider, der von derzeit rd. 10 % auf knapp 25 % in 2003 ansteigen und am Ende der ersten Prognosephase rd. 27 % erreichen soll.

Der erwarteten Entwicklung am Mobilfunkmarkt folgend wurden sinkende Umsätze pro Teilnehmer bei einem Anstieg des durchschnittlichen Minutenvolumens in der Planung unterstellt.

Auf der Grundlage dieser Entwicklung wird erwartet, dass der Umsatz der Gesellschaft von knapp EUR 0,1 Mrd. in 1999 und rd. EUR 0,5 Mrd. in 2000 auf über EUR 1,0 Mrd. am Ende der ersten Prognosephase

steigen wird. Das operative Ergebnis soll ab 2001 nachhaltig positiv sein.

(d) Unternehmenswert

Basis für die Bewertung des Teilkonzerns bilden die im jeweiligen Gesellschafterkreis abgestimmten aktuellen Planungen der Gesellschaften nach Berücksichtigung gutachtlicher Anpassungen auf Ebene der einzelnen Gesellschaften. Für Zwecke der Darstellung der Bewertung wurden die Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen der Beteiligungsgesellschaften (nach Bewertungsabschlüssen) in einer Pro-forma-Quotenkonsolidierung zusammengeführt.

VIAG Telecom GmbH											
	1999	2000	2001	2002	Plan		2005	2006	2007	2008	Prognose
	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	387	1.215	2.027	2.723	3.415	3.964	4.367	4.697	4.958	5.114	
Herstellungskosten	-287	-588	-818	-966	-1.166	-1.329	-1.445	-1.540	-1.618	-1.692	
Bruttoergebnis vom Umsatz	100	627	1.208	1.757	2.249	2.635	2.922	3.157	3.340	3.421	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-634	-963	-1.168	-1.408	-1.557	-1.654	-1.726	-1.849	-1.934	-1.974	
EBIT	-534	-336	40	350	692	982	1.196	1.308	1.406	1.447	1.426
Zinsergebnis	-15	-72	-124	-150	-143	-148	-153	-157	-167	-161	-150
Operatives Ergebnis vor Steuern	-549	-406	-83	200	549	834	1.042	1.151	1.239	1.286	1.276
Unternehmenssteuern		56	28	-10	-64	-157	-214	-239	-260	-267	-285
Auslandsergebnis		137	-13	-89	-161	-162	-170	-191	-213	-211	-197
Operatives Inlandsergebnis nach Steuern		-213	-69	102	324	515	659	721	767	808	794

Zu thesaurierendes Auslandsergebnis		-137	13	89	161	162	170	191	213	211	197
Zinsertrag aus thesaurierten Auslandserträgen						10	23	45	69	95	107
Unternehmenssteuern auf Zinsergebnis						-2	-5	-9	-13	-18	-21
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2009 ff.											166
Bruttoausschüttung Zinsertrag		0	0	0	0	8	19	36	55	77	252

Bruttoausschüttung insgesamt		-213	-69	102	324	524	677	757	822	885	1.046
Persönliche Ertragsteuer 35%		74	24	-36	-113	-183	-237	-265	-288	-310	-308
Nettoausschüttung		-138	-45	66	211	340	440	492	534	575	738

Kapitalisierungszinssatz	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	8,125%	7,125%
Barwertfaktor	0,9249	0,8554	0,7911	0,7316	0,67670	0,62580	0,57880	0,53530	0,49510	0,49510	6,9483
Barwerte	-128	-38	52	154	230	276	285	286	285	285	5.125

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000											6.527
abzgl. Verkauf von 49,5% zuzgl. Nettoerlöse und Buchwert											-3.230 1.957

Anteiliger Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000 (100,00%)											5.253
Anteiliger Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000 (94,98%)											4.988

Unter Zugrundelegung dieser Planzahlen leitet sich für die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH vor Berücksichtigung des vorgesehenen Börsengangs ein Ertragswert von EUR 6.527 Mio. ab. Dabei wurde für die ausländischen Ergebnisbestandteile wertoptimierend eine steuerfreie Thesaurierung der Ausschüttungen in Deutschland unterstellt. Der dadurch generierte Zinsertrag ist zusammen mit den inländischen Überschüssen in dem im Bewertungsmodell kapitalisierten ausschüttungsfähigen Gesamtbetrag mitenthalten.

Auskunftsgemäß ist für die Zukunft eine Börsenplatzierung von 49,5 % der Anteile an der VIAG Telecom Beteiligungs GmbH vorgesehen. Unter Berücksichtigung der bei unterstellter Teilveräußerung auf den Buchgewinn entfallenden Ertragsteuern beträgt der Wert der gesamten Telekommunikationsaktivitäten der VIAG EUR 5.253 Mio. Damit leitet sich für die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH bezogen auf die Beteiligungsquote der VIAG ein anteiliger Unternehmenswert in Höhe von EUR 4.988 Mio. ab.

(4) Aluminium: VAW aluminium AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern VAW aluminium wie folgt dar:

VAW aluminium							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt 1998	1999	2000	Plan 2001	2002	Prognose 2003 ff.
	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	2.596	2.948	2.982	3.138	3.978	4.240	
Herstellungskosten	-2.105	-2.362	-2.390	-2.438	-3.064	-3.259	
Bruttoergebnis vom Umsatz	491	586	592	700	914	981	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-333	-303	-283	-312	-429	-445	
EBIT	158	283	309	387	484	535	452
Zinsergebnis	-26	-59	-49	-37	-51	-62	-81
Operatives Ergebnis vor Steuern	132	224	260	350	434	473	371
Unternehmenssteuern				-81	-101	-112	-96
Operatives Ergebnis nach Steuern				269	333	361	276
Anteile Konzernfremder				-2	-2	-3	-3
Thesaurierung Auslandsergebnis				-79	-107	-113	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							32
Bruttoausschüttung				188	223	245	306
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-66	-78	-86	-107
Nettoausschüttung				122	145	159	199
Kapitalisierungszinssatz				7,15 %	7,15 %	7,15 %	6,15 %
Barwertfaktor				0,93327	0,87099	0,81287	13,21747
Barwerte				114	126	130	2.625
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000				100,00 %			2.995

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle insbesondere. Restrukturierungsaufwendungen und Erträge aus Anlagenabgängen bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis und Goodwill-Abschreibungen eliminiert.

Der Umsatz- und Ergebnisanstieg von 1997 auf 1998 wird u.a. durch den Erwerb der europäischen Walzwerke der Reynolds Metals Company und eine deutliche Absatzsteigerung bei Walzerzeugnissen erklärt. Die Umsatzstagnation in 1999 ist vor allem durch den Verkauf zweier Gesellschaften bedingt.

Im Planungszeitraum wird ein deutliches Umsatzwachstum um rund EUR 1,3 Mrd. erwartet. Dieses Umsatzwachstum resultiert im Wesentlichen aus drei größeren geplanten Akquisitionen. Alle Akquisitionen sind in konkreter Vorbereitung und durch Beschlüsse genehmigt. Der Erwerb der Folienaktivitäten von Gränges soll noch kurzfristig vollzogen werden.

Die Umsatzrendite (EBIT durch Umsatz) wächst von 9,6 % (1998) über 10,4 % (1999) auf 12,6 % in 2002. Diese Verbesserung läßt sich wie folgt erklären:

Im Vergleich zu dem Durchschnittspreis in 1998 und 1999 wurde in der Planung ein höherer Aluminiumpreis angenommen. Dieser orientiert sich an langfristigen Durchschnittspreisen und liegt ab 2001 mit 1.485 USD/t unter den aktuellen hohen Terminpreisen für Aluminium. Auf der Kostenseite des Geschäftsbereichs **Primary Materials** wird gegenüber 1998 und 1999 von einer weiteren Senkung der Strompreise ausgegangen. Aufgrund der zunehmenden Verwendung von Aluminium im Automobilbereich wird unter anderem vor dem Hintergrund langfristiger Aufträge eine verbesserte Kapazitätsauslastung im Bereich **Automotive Products** erwartet. Neben teilweise bereits realisierten Kosteneinsparungen strebt der Geschäftsbereich Flexible Packaging Mengensteigerungen innerhalb des profitablen Segments Health care und bei den asiatischen Gesellschaften an. Im Bereich **Rolled Products** wird von

einer Veränderung des Produktmixes hin zu Produkten mit einer höheren Wertschöpfung und einer entsprechenden Ergebnisverbesserung ausgegangen.

Nachhaltig wird von einem geringeren EBIT von EUR 452 Mio. ausgegangen, was einer Umsatzrendite von rund 10,6 % entspricht. Dabei wurde berücksichtigt, dass sich aufgrund des Konzentrationsprozesses in der Aluminiumindustrie langfristig die Wettbewerbssituation für VAW verschärfen wird und höhere Investitionen nötig sein werden, um Umsatz und Ergebnis halten zu können. Weitere Risiken werden insbesondere in der Automobilkonjunktur sowie in einem Margendruck bei flexiblen Verpackungen gesehen.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die gesondert bewerteten Finanzaktiva betragen EUR 6 Mio. und betreffen mit dem anteiligen Eigenkapital bewertete Beteiligungen an 20 in- und ausländischen Gesellschaften.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für VAW aluminium ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 29 Mio., die im Wesentlichen auf ausländische Verlustvorträge entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

cc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für VAW aluminium ergeben sich folgende Werte:

VAW aluminium	
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke	
	Mio. EUR
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)	12
Gewerbesteuer	-1
Typisierte Ertragsteuer	-2
Nettoerlös	100,00 % 9

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen betrifft ausschließlich drei Grundstücke in Garching, Stade und Bonn. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses verweisen wir auf Abschnitt 2.b)(4)(c).

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für VAW aluminium von EUR 3.039 Mio. Unter Berücksichtigung des geplanten Börsengangs mit 49,9 % der Anteile ergibt sich für den fortgeführten Unternehmensanteil ein Unternehmenswert von EUR 1.522 Mio. Auf den zur Veräußerung vorgesehenen Unternehmensanteil entfällt nach Berücksichtigung von Ertragsteuern auf den Veräußerungsgewinn ein Unternehmenswertanteil von EUR 928 Mio. Hieraus resultiert ein Gesamtunternehmenswert von EUR 2.450 Mio.

VAW aluminium		
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
		Mio EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		2.995
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		6
Steuerliche Werte:		29
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		9
Summe Sonderwerte		44
Unternehmenswert	100,00 %	3.039
Konzernanteil	99,99 %	3.039
Anteiliger Unternehmenswert going concern	50,09 %	1.522
Nettoerlös zu veräußernder Teil	49,90 %	928
Summe anteiliger Unternehmenswert/Nettoerlös		2.450

VIAG Holding							
Ertragswert zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt 1998	1999	2000	Plan 2001	2002	Prognose 2003 ff.
	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	0	0	0	0	0	0	
Herstellungskosten	0	0	0	0	0	0	
Bruttoergebnis vom Umsatz	0	0	0	0	0	0	
Übrige betriebliche Aufw. u Erträge	-34	-37	-36	-37	-39	-41	
EBIT	-34	-37	-36	-38	-40	-41	-42
Zinsergebnis	18	25	11	5	-32	-33	2
Operatives Ergebnis vor Steuern	-16	-12	-25	-32	-71	-75	-39
Unternehmenssteuern				5	12	12	7
Operatives Ergebnis nach Steuern				-27	-59	-62	-33
Anteile Konzernfremder							
Thesaurierung Auslandsergebnis							
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							
Bruttoausschüttung				-27	-59	-62	-33
Persönliche Ertragsteuer 35 %				9	21	22	11
Nettoausschüttung				-17	-39	-41	-21
Kapitalisierungszinssatz				6,80 %	6,80 %	6,80 %	5,80 %
Barwertfaktor				0,93635	0,87676	0,82096	14,16132
Barwerte				-16	-34	-33	-302
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000				100,00 %			-385

(5) Holding

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für die Holding wie folgt dar:

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden im Wesentlichen um das Beteiligungsergebnis bereinigt.

Die Ertragszahlen der Holding beinhalten ausschließlich Verwaltungskosten sowie sonstige Aufwendungen und Erträge. Die Verwaltungskosten steigen inflationsbedingt während der ersten Prognosephase leicht an. Die Entwicklung des Zinsergebnisses wird in der ersten Prognosephase durch liquiditätswirksame bewertungstechnische Modifikationen, insbesondere die Eliminierung des Beteiligungsergebnisses und die Zugrundelegung der Vollausschüttungshypothese, geprägt.

Der Anstieg des Zinsergebnisses in der zweiten Prognosephase gegenüber dem Jahr 2002 ist auf die Neuberechnung des Zinsergebnisses zurückzuführen, vgl. Abschnitt 2.b)(2)(b).

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der gesondert bewerteten **Finanzaktiva**, die unter **Going-concern**-Gesichtspunkten bewertet wurden, beträgt EUR 85 Mio. Darin sind mit dem Börsenkurs bewertete Aktien in Höhe von EUR 62 Mio. enthalten, wovon mehr als 90 % auf die Aktien der Radex-Heraklith Industriebeteiligungs Aktiengesellschaft und der RWE AG entfallen. In Höhe des verbleibenden Betrags von EUR 23 Mio. wurden Beteiligungen der Holding an Servicegesellschaften (z.B. Versicherungsmakler, Immobilienmanagement) mit dem vereinfacht berechneten Ertragswert angesetzt.

Daneben waren **Finanzaktiva mit Veräußerungsabsicht** zu bewerten, für die ein Wert von EUR – 209 Mio. angesetzt wurde. Dieser negative Wert resultiert im Wesentlichen aus der geplanten Abwicklung von den der Holding zugeordneten Nicht-Stahlhandels-Aktivitäten des Teilkonzerns Klöckner & Co AG (vgl. Abschnitt 4.b)(2)(a)). Der negative Abwicklungssaldo von EUR 254 Mio. ergibt sich aus dem Überschuss der Schulden (im Wesentlichen Pensionsverpflichtungen und Konzernverbindlichkeiten) über die Aktiva (insbesondere Immobilien-

vermögen sowie Aktien und Wandelanleihen an der Tech Data Corporation).

bb) Von Beteiligungsgesellschaften gehaltene VIAG-Aktien

Im Rahmen der Bewertung der VIAG war zu berücksichtigen, dass die Bayernwerk AG (Beteiligungsquote VIAG effektiv 94,93 %) über die Isar-Amperwerke AG (Beteiligungsquote Bayernwerk effektiv 89,60 %) Anteile an mehreren nicht konsolidierten Gesellschaften (Beteiligung jeweils knapp unter 50 %) hält, die wiederum insgesamt 25,52 % der Aktien der VIAG halten. Rechnet man die einzelnen Beteiligungsquoten über die mehreren Beteiligungsstufen durch, so entspricht der Anteil der so gehaltenen VIAG-Aktien einer durchgerechneten Beteiligung von effektiv rund 10,83 %.

Damit sind die von Beteiligungsgesellschaften gehaltenen VIAG-Aktien mit rund 10,83 % des Gesamtwertes der VIAG von EUR 25.701 Mio. entsprechend EUR 2.783 Mio. zu bewerten.

cc) Steuerliche Sonderwerte

Für die Holding ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 213 Mio., die auf positive Bestände von EK 45 und EK 40 entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b(4)(b) verwiesen.

dd) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für die Holding ergibt sich nach Veräußerungssteuern ein Nettoerlös für nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen in Höhe von EUR 1 Mio. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts, der Wert der von Beteiligungsunternehmen gehaltenen VIAG-Aktien und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für die VIAG Holding von EUR 2.487 Mio.

VIAG Holding		
Unternehmenswert zum 1.1.2000		Mio EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		-385
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		85
Beteiligungen zu veräußern:		-209
Von Beteiligungsgesellschaften gehaltene VIAG-Aktien:		2.783
Steuerliche Werte:		213
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		1
Summe Sonderwerte		2.872
Unternehmenswert	100,00 %	2.487

b) Gesondert bewertete Teilkonzerne

(1) Verpackung: Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG

Der Konzernbereich Verpackung besteht aus den Teilkonzernen Schmalbach-Lubeca AG und Gerresheimer Glas AG.

(a) Schmalbach-Lubeca AG

aa) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern Schmalbach-Lubeca wie folgt dar:

Schmalbach-Lubeca							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt 1998	1999	2000	Plan 2001	2002	Prognose 2003 ff.
	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	2.221	2.111	2.012	2.146	2.342	2.515	
Herstellungskosten	-1.826	-1.739	-1.626	-1.730	-1.897	-2.042	
Bruttoergebnis vom Umsatz	395	372	386	416	444	472	
Übrige betriebliche Aufw u. Erträge	-279	-270	-260	-247	-256	-265	
EBIT	116	102	126	169	189	208	193
Zinsergebnis	-54	-79	-78	-81	-85	-82	-77
Operatives Ergebnis vor Steuern	62	23	48	87	104	125	116
Unternehmenssteuern				-27	-31	-37	-35
Operatives Ergebnis nach Steuern				61	73	89	81
Anteile Konzernfremder				-4	-4	-4	-4
Thesaurierung Auslandsergebnis				-22	-53	-77	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							22
Bruttoausschüttung				35	15	8	99
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-12	-5	-3	-35
Nettoausschüttung				23	10	5	64
Kapitalisierungszinssatz				6,83 %	6,83 %	6,83 %	5,83 %
Barwertfaktor				0,93611	0,87630	0,82032	14,08268
Barwerte				21	9	4	907

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	100,00 %	941
--	-----------------	------------

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Erträge aus dem Verkauf von Geschäftsaktivitäten, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis und Goodwill-Abschreibungen eliminiert.

Bei einem Umsatz von EUR 2.111 Mio. in 1998, davon etwa 1/3 in Nord- und Südamerika, wurde ein bereinigtes EBIT von EUR 102 Mio., das entspricht einer Umsatzrendite von 4,8 %, erwirtschaftet.

Bedingt durch einen tiefgreifenden Umstrukturierungsprozess in 1997, der zum Verkauf des Metall- und Kunststoffverpackungsbereichs sowie zum Erwerb des PET-Bereichs von Johnson Controls Inc. führte, sind die beiden Geschäftsjahre 1997 und 1998 nicht vergleichbar. Der gestiegene Zinsaufwand des Jahres 1998 ist insbesondere auf die Belastungen aus dem Erwerb des PET-Bereichs zurückzuführen. Der Umsatz des Jahres 1999 ist durch Absatzzuwächse und rückläufige Preise gekennzeichnet. Die gesunkenen Absatzpreise beruhen auf Preisrückgängen bei den eingesetzten Rohmaterialien, die zeitversetzt weitergegeben werden, was zu einem in 1999 deutlich verbesserten EBIT führt.

Auf den Geschäftsbereich **PET-Verpackungen** entfielen 1998 rund 43 % der Umsätze des Teilkonzerns.

Schmalbach-Lubeca ist zwar Weltmarktführer in einem der am schnellsten wachsenden Verpackungssegmente; durch Überkapazitäten sowie geringe Differenzierungsmöglichkeiten ist eine adäquate Profitabilität in den Standardsegmenten jedoch nur durch Kostenführerschaft zu erzielen.

Marktstudien sehen ein weltweites Gesamtmarktwachstum von 12,5 % p.a. mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten auf dem asiatischen und lateinamerikanischen Markt und Wachstumsraten auf dem amerikanischen und europäischen Markt voraus, die unter dem sehr hohen Durchschnittswert liegen. Das Marktwachstum wird vorrangig von der Substitution anderer Verpackungsmaterialien (insbesondere Glas) getragen. Die Planung des Geschäftsbereichs entspricht in etwa der erwarteten Gesamtmarktentwicklung.

Zur Erreichung der Kostenführerschaft wurden daher in den USA umfangreiche Restrukturierungen durchgeführt, die dem Margendruck entgegenwirken sollen und bereits erste Erfolge zeigen. Auch in Europa hat Schmalbach-Lubeca ein umfangreiches Kostensenkungsprogramm aufgelegt, das aufgrund von Produktivitätssteigerungen zu einer kontinuierlichen Verbesserung der Rendite über die gesamte erste Prognosephase führen soll.

Der Geschäftsbereich **Getränkedosen** trug 1998 rund 38 % zu den Teilkonzernumsätzen bei. Er stellt mit einem Marktanteil von knapp 30 % die Nummer zwei in einem oligopolistisch strukturierten europäischen Markt dar.

Marktstudien sehen ein moderates Marktwachstum in Europa von 3,9 % p.a. mit einem geringeren Zuwachs in Westeuropa und Wachstumsraten von 5 bis 8 % p.a. in Osteuropa voraus. Der Geschäftsbereich geht von einem durchschnittlichen Wachstum von 2,2 % in 2000 und von 4,2 % p.a. bis 2002 insbesondere infolge des wachsenden Osteuropa-Geschäfts aus und bleibt somit leicht über dem Marktwachstum.

Trotz leicht rückläufiger Preise soll die Umsatzrendite aufgrund der Verringerung der Materialkosten durch neue Technologien (Reduzierung der Blechdicke der Getränkedosen) und durch moderate Produktivitätssteigerungen gehalten werden.

Auf den Geschäftsbereich **White-Cap-Verschlüsse** entfielen 1998 rund 19 % der Teilkonzernumsätze. Sein Marktanteil bewegt sich bei etwa 48 %. Marktstudien erwarten ein weltweites Gesamtmarktwachstum von 3,0 % p.a., die mit 1,7 % p.a. auf den amerikanischen, mit 3,6 % p.a. auf den europäischen und mit 10,2 % auf den asiatischen und lateinamerikanischen Markt entfallen sollen, wobei das Gesamtvolumen auf dem asiatischen und lateinamerikanischen Markt jedoch relativ gering ist. Der Markt für Metallverschlüsse insbesondere in Nordamerika ist aufgrund der Substitution von Glas- durch Kunststoffbehälter bereits seit einigen Jahren rückläufig. Die Wachstumschancen werden im zukunftssträchtigen Kunststoffverschlußsegment gesehen.

Der Geschäftsbereich geht in Europa und Asien für die erste Prognosephase von einem Wachstum entsprechend der Marktentwicklung aus, während in Nord- und Südamerika ein überdurchschnittliches Wachstum durch Wiedergewinnung von 1999 verlorenen Marktanteilen bei Metallverschlüssen erwartet wird.

Der Geschäftsbereich wird zur Zeit durch einen starken Margendruck auf dem nordamerikanischen Markt sowie technische Probleme bei Kunststoffverschlüssen geprägt. Die Substitution von Metall- durch Kunststoffverschlüsse führte zu einem anhaltenden Restrukturierungsbedarf. Die Umsetzung der Restrukturierung soll eine kontinuierliche Steigerung der Produktivität bewirken.

Da der Geschäftsbereich PET-Verpackungen in der ersten Prognosephase ein sehr starkes Wachstum

unterstellt, und wegen des auch nachhaltig zu erwartenden Margendrucks haben die Bewertungsgutachter im Rahmen der Zukunftserfolgsprognose ab 2003 eine Korrektur der Planung auf EBIT-Ebene gegenüber dem letzten Planjahr der ersten Prognosephase vorgenommen.

bb) Sonderwerte

aaa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die gesondert bewerteten **Finanzaktiva**, die unter **Going-concern**-Gesichtspunkten bewertet wurden, betragen EUR 28 Mio. und betreffen in Höhe von EUR 26 Mio. die Beteiligung an einer Zwischenholding für Joint-Venture-Aktivitäten in Asien.

Darüber hinaus sind in Höhe von EUR 69 Mio. **Beteiligungen mit Veräußerungsabsicht** bewertet worden. Es handelt sich um eine Beteiligungsgesellschaft im Bereich Metallverpackungen, die mit dem voraussichtlichen Erlös bewertet wurde.

bbb) Steuerliche Sonderwerte

Für Schmalbach-Lubeca ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 46 Mio., die im Wesentlichen auf ausländische Verlustvorträge entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung verweisen wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

cc) Unternehmenswert

Der sich bei Anwendung der Beteiligungsquote der VIAG an Schmalbach-Lubeca in Höhe von 59,78 % ergebende Unternehmenswert beträgt EUR 649 Mio. Unter Berücksichtigung der bei unterstellter Veräußerung anfallenden Ertragsteuern beträgt der Nettoerlös EUR 485 Mio.

Schmalbach-Lubeca Unternehmenswert zum 1.1.2000		
	Mio EUR	
Ertragswert des operativen Geschäfts		941
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		28
Beteiligungen zu veräußern:		69
Steuerliche Werte:		46
Summe Sonderwerte		144
Unternehmenswert	100,00 %	1.085
Konzernanteil	59,78 %	649
Nettoerlös		485

(b) Gerresheimer Glas AG

aa) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern Gerresheimer Glas wie folgt dar:

Gerresheimer Glas							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt			Plan		Prognose
	Mio EUR	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ff.
		Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	536	532	525	533	551	561	
Herstellungskosten	-428	-403	-386	-382	-388	-396	
Bruttoergebnis vom Umsatz	108	129	139	151	163	165	
Übrige betriebliche Aufw u. Erträge	-65	-81	-100	-99	-103	-95	
EBIT	43	48	39	52	60	70	71
Zinsergebnis	-7	-22	-20	-18	-17	-16	-17
Operatives Ergebnis vor Steuern	36	26	19	33	43	55	54
Unternehmensteuern				-10	-14	-17	-17
Operatives Ergebnis nach Steuern				23	29	38	37
Anteile Konzernfremder				-1	-2	-2	-2
Thesaurierung Auslandsergebnis				-9	-13	-15	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							4
Bruttoausschüttung				13	14	21	39
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-5	-5	-7	-14
Nettoausschüttung				9	9	14	26
Kapitalisierungszinssatz				6,50 %	6,50 %	6,50 %	5,50 %
Barwertfaktor				0,93897	0,88166	0,82785	15,05180
Barwerte				8	8	11	385
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000				100,00 %			412

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden im Wesentlichen um Goodwill-Abschreibungen, das Beteiligungsergebnis und die Erträge und Aufwendungen des verkauften Geschäftsbereichs Standard-Behälterglas bereinigt.

Die Entwicklung der Geschäftsjahre 1997 bis 1999 war durch leichte Umsatzrückgänge gekennzeichnet, die einerseits auf Desinvestitionen in den Bereichen Bauglas und Kunststoffverpackungen, andererseits auf Absatzrückgänge in den Bereichen Kosmetik- und Kleinglas zurückzuführen waren. Gleichwohl stieg das Bruttoergebnis vom Umsatz durch erfolgreiche Umsetzung von Kostensenkungsmaßnahmen im Beschaffungsbereich und Rationalisierungen.

Im Geschäftsfeld **Röhren- und Spezialglas** wurde dem herrschenden Wettbewerbsdruck über die erste Prognosephase durch die Annahme leicht rückläufiger Preise Rechnung getragen. Darüber hinaus besteht ein Mengendruck aufgrund der zunehmenden Globalisierung und Konzentration in diesem Bereich. Obwohl

der Glasverpackungsmarkt in der Regel innerhalb Europas und Amerikas mit dem Bruttosozialprodukt wächst, geht Gerresheimer aufgrund von neuen Produkten (insbesondere Glasspritzen) von höheren Wachstumsraten aus. So wird ein durchschnittliches Umsatzwachstum von rund 4 % pro Jahr geplant, während das allgemeine Marktwachstum für Röhren-glasprodukte mit 2 % eingeschätzt wird.

Nach den Investitionen insbesondere in 1998 in Kapazitätserweiterungen mit neuen Technologien werden für die erste Prognosephase steigende Ergebnisse erwartet. Die Ergebnisverbesserungen basieren auf dem Wachstum hochwertiger Produkte und der Ausnutzung von Kostenpotenzialen (vor allem Standortfokussierung bei der Weiterverarbeitung). Rationalisierungsmaßnahmen und Personalanpassungen sollen zu einer weiteren Verbesserung von Kostenrelationen und erhöhter Produktivität beitragen.

Für das Geschäftsfeld **Behälterglas** werden in der ersten Prognosephase in dem stagnierenden europäi-

schen Kleinglasmarkt konstante Absatzmengen und ein leichter Preisrückgang pro Stück eingeplant. Der Ergebniseinbruch 1999 soll durch eine Wannens- und Linienschließung, eine deutliche Reduktion des Personalstands insbesondere in 2000 und 2002 und durch eine neue zentralisierte Organisationsstruktur behoben werden, so dass sich die operativen Ergebnisse im Verlauf der ersten Prognosephase entsprechend verbessern dürften. Damit bleibt der Bereich Kleinglas ergebnismäßig jedoch immer noch leicht unter dem Branchendurchschnitt.

Bei Gerresheimer waren bei der Bemessung der ewigen Rente keine Anpassungen des EBIT des letzten Planjahres vorzunehmen.

bb) Sonderwerte

aaa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die gesondert bewerteten Finanzaktiva betragen EUR 13 Mio. und betreffen mit EUR 12 Mio. die Beteiligung an einer Gesellschaft in Mexiko, die nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet wurde.

bbb) Steuerliche Sonderwerte

Für Gerresheimer Glas ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 7 Mio., die im Wesentlichen auf positive Bestände an EK 45 bzw. EK 40 entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

ccc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für Gerresheimer ergeben sich folgende Werte:

Gerresheimer Glas		Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke	
		Mio EUR	
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)		16	
Gewerbesteuer		-2	
Typisierte Ertragsteuer		-4	
Nettoerlös	100,00 %	10	

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen betrifft eine Lagerhalle sowie eine kleingärtnerisch genutzte Fläche in Düsseldorf. Der Wertansatz basiert auf einem vorliegenden Gebot für beide Immobilien unter Berücksichtigung von Räumungskosten. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

cc) Unternehmenswert

Der sich bei Anwendung der Beteiligungsquote der VIAG an Gerresheimer Glas in Höhe von durchgerechnet 70,69 % ergebende Unternehmenswert beträgt EUR 312 Mio. Unter Berücksichtigung der bei unterstellter Veräußerung anfallenden Ertragsteuern beträgt der Nettoerlös EUR 286 Mio.

Gerresheimer Glas		
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
		Mio EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		412
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		13
Steuerliche Werte:		7
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		10
Summe Sonderwerte		29
Unternehmenswert	100,00 %	441
Konzernanteil	70,69 %	312
Nettoerlös		286

(2) Logistik: Klöckner & Co AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Es ist vorgesehen, die Stahlhandelsaktivitäten (operatives Geschäft) des Konzernbereichs Logistik (d.h. der Klöckner & Co AG) zum 1. Januar 2000 von den sonstigen Aktivitäten zu trennen und diese anschließend gesondert zu verwerthen. Dementsprechend ist der Stahlhandel in der dann vorliegenden Abgrenzung an dieser Stelle unter der bisher gültigen Bezeichnung Klöckner & Co AG unter Veräußerungsgesichtspunkten bewertet worden. Die nach der Trennung verbleibenden sonstigen Aktivitäten sind ebenfalls zum Verkauf bzw. zur Abwicklung bestimmt, jedoch bewertungstechnisch der VIAG Holding zugeordnet worden. Nachdem in 2000 der gesamte Bereich Streckengeschäft veräußert werden soll, konzentrieren sich die Aktivitäten des Teilkonzerns auf den lagerhaltenden Handel von Stahl- und Metallerzeugnissen sowie deren Be- und Anarbeitung. Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern Klöckner & Co AG wie folgt dar:

Klöckner & Co							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	5.255	4.881	4.582	3.976	4.154	4.262	
Herstellungskosten	-4.582	-4.333	-3.946	-3.329	-3.474	-3.575	
Bruttoergebnis vom Umsatz	673	548	636	647	680	687	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-613	-537	-558	-536	-557	-567	
EBIT	60	11	78	111	123	120	99
Zinsergebnis	-48	-60	-37	-28	-25	-22	-40
Operatives Ergebnis vor Steuern	12	-49	41	83	98	98	59
Unternehmenssteuern				-21	-24	-24	-17
Operatives Ergebnis nach Steuern				62	74	74	42
Anteile Konzernfremder				-8	-8	-8	-8
Thesaurierung Auslandsergebnis				-42	-49	-44	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							12
Bruttoausschüttung				13	17	22	46
Persönliche Ertragsteuer 35 %				4	-6	-8	-16
Nettoausschüttung				8	11	14	30
Kapitalisierungszinssatz				8,13%	8,13%	8,13%	7,13%
Barwertfaktor				0,92486	0,85536	0,79108	11,10291
Barwerte				8	10	11	331
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000				100,00%			359

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Restrukturierungsaufwendungen und Erträge aus Anlagenabgängen, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis und Goodwill-Abschreibungen eliminiert. Für das ab 2000 verkaufte Streckengeschäft wurde keine Bereinigung vorgenommen.

1998 wurden Umsatzerlöse in Höhe von EUR 4.881 Mio. und damit rund 7 % weniger als in 1997 erzielt. Das bereinigte EBIT betrug 1998 nur noch EUR 11 Mio. gegenüber EUR 60 Mio. in 1997. Ursächlich für den Umsatz- und Ergebnisrückgang waren marktseitige Probleme infolge eines Überangebotes an Stahlprodukten aufgrund der Asienkrise. Konsequenz des Überangebotes war ein signifikanter Preisverfall mit entsprechenden Lagerabwertungen. Mit eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen zur Kostenentlastung wurde dem Preisdruck entgegen gesteuert. Für das Jahr 1999 wird vor allem durch die eingetretene Belebung der Stahlkonjunktur sowie wirksam gewordene Kostensenkungsmaßnahmen eine Verbesserung erwartet. Die Auswirkungen der Asienkrise trafen den Bereich Stahl Amerika nur in einem geringen Maß, da die USA ihren Binnenmarkt durch die Androhung von Anti-Dumping-Verfahren und höherer Importzölle schützen konnten. Zwar wurde die Entwicklung

in 1999 dort durch die abgeschwächte Konjunktur belastet, die Margensituation stellt sich jedoch aufgrund der Erbringung höherer Anarbeitungsgrade besser dar als auf den anderen Märkten.

Der **Stahlhandel** ist geprägt durch hohe Markttransparenz bei marktüblich geringen Margen. Die Stahlhandelskonjunktur ist grundsätzlich gebunden an die Entwicklung des jeweiligen Bruttoinlandsproduktes. Geschäftstypisch sind zyklische Entwicklungen des Marktes. Weitere Umsatzschwankungen während des Geschäftsjahres entstehen durch Saisoneffekte.

Die bei rückläufigen Umsätzen deutliche Ergebnisverbesserung in 2000 gegenüber 1999 beruht u.a. auf der Abgabe des defizitären Streckengeschäfts, dem planmäßigen turn-around des Frankreichgeschäfts und dem vollen Wirksamwerden von Kostensenkungsprogrammen in den Niederlanden und Deutschland. Für die Jahre 2001 bis 2002 wird von einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von rd. 3 % p.a. in dem verbleibenden **Lagergeschäft** ausgegangen, das im Wesentlichen durch Absatzzuwächse in allen Länderbereichen erreicht werden soll.

Nach den Erfahrungen der Asienkrise und den im Stahlhandel typischen zyklischen Entwicklungen über einen längeren Betrachtungszeitraum als der abgebil-

deten dreijährigen ersten Prognosephase hinaus kann von einer Verstetigung des Ergebnisses zum Ende der ersten Prognosephase nicht ausgegangen werden. Die Bewertungsgutachter haben daher für die Zukunftserfolgsprognose ab 2003 im Sinne eines langfristigen Durchschnitts einen Bewertungsabschlag vorgenommen.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die gesondert bewerteten Finanzaktiva betragen EUR 19 Mio. und betreffen mit dem anteiligen Eigenkapital bewertete Beteiligungen an mehr als 90 in- und ausländischen Gesellschaften.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für Klöckner & Co ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 38 Mio., die auf die Werte inländischer körperschaftsteuerlicher und ausländischer Verlustvorträge entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.6)(4)(b) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Unter Berücksichtigung der mit einem fiktiven Veräußerungsverlust verbundenen Ertragsteuerentlastung ergibt sich bezogen auf die Beteiligungsquote von 94,93 % ein Unternehmenswert des Teilkonzerns Klöckner & Co von EUR 411 Mio.

Klöckner & Co		Mio EUR
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
Ertragswert des operativen Geschäfts		359
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		19
Steuerliche Werte:		38
Summe Sonderwerte		57
Unternehmenswert	100,00 %	416
Konzernanteil	94,93 %	395
Nettoerlös anteilig		411

c) Unternehmenswert der VIAG

Der Unternehmenswert der VIAG ergibt sich zusammenfassend wie folgt:

VIAG	Ertragswert des operativen Geschäfts	Sonderwerte	Anteiliger Unternehmenswert nach Veräußerungssteuern	Wert für 100 % (bei Veräußerung anteilig)	Beteiligungsquote	Anteiliger Unternehmenswert
Werte zum 1.1.2000	Mio Euro	Mio Euro	Mio Euro	Mio Euro	%	Mio Euro
Bayernwerk	3.786	9.880		13.666	94,93 %	12.973
SKW Trostberg	2.397	148		2.545	63,70 %	1.621
VAW aluminium	2.995	44	928	3.039	99,99 %	2.450
VIAG Telecom			4.988	4.988	94,98 %	4.988
Schmalbach-Lubeca			485	485	59,78 %	485
Gerresheimer Glas			286	286	70,69 %	286
Klöckner & Co			411	411	94,93 %	411
VIAG Holding/Sonstiges	-385	2.872		2.487	100,00 %	2.487
Gesamt	8.793	12.944	7.098	27.907		25.701

5. Bewertung der VEBA

a) Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht

(1) Strom: PreussenElektra AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis für den Teilkonzern PreussenElektra wird in der folgenden Tabelle dargestellt.

Diese Ergebniszahlen enthalten nicht die Ergebnisbeiträge der unmittelbar zum operativen Geschäft der PreussenElektra gehörenden Energie-Beteiligungen und der sonstigen gesondert bewerteten Finanzaktiva.

PreussenElektra							
Ertragswert des operativen Geschäftes zum 1.1.2000 (ohne Beteiligungsergebnis)							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	8.383	8.206	7.766	7.853	7.533	7.663	
Herstellungskosten	-6.875	-6.540	-6.491	-6.745	-6.381	-6.399	
Bruttoergebnis vom Umsatz	1.508	1.666	1.275	1.108	1.152	1.264	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-127	-364	-321	-444	-573	-504	
EBIT	1.381	1.302	954	664	579	760	1.108
Zinsergebnis	29	52	19	-144	-226	-277	-464
Operatives Ergebnis vor Steuern	1.410	1.354	973	520	353	483	645
Unternehmensteuern				-79	-57	-81	-107
Operatives Ergebnis nach Steuern				441	296	402	538
Anteile Konzernfremder				-72	-83	-88	-88
Thesaurierung Auslandsergebnis				-84	-38	-27	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							8
Bruttoausschüttung				285	175	287	458
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-100	-61	-101	-160
Nettoausschüttung				185	114	187	298
Kapitalisierungszinssatz				6,50 %	6,50 %	6,50 %	5,50 %
Barwertfaktor				0,93897	0,88166	0,82785	15,05180
Barwerte				174	101	155	4.482
Ertragswert des operativen Geschäftes zum 1.1.2000				100,00 %			4.911

Grundsätzlich sind die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 aufgrund der jeweils geltenden Marktverhältnisse mit den Planergebnissen nur eingeschränkt vergleichbar. 1997 war noch gekennzeichnet durch die Monopolstellung der Stromanbieter. Aufgrund der Änderung des Energiewirtschaftsgesetzes in 1998 und der einsetzenden Liberalisierung des Strommarktes setzte der Wettbewerb zunächst nur im Sonderkunden- und Weiterverteilbereich ein. Mitte 1999 erweiterte sich der Wettbewerb dann auf alle Kundengruppen. Für die erste Prognosephase wird eine weitere Wettbewerbsverschärfung erwartet, da die bestehenden Überkapazitäten in der Stromerzeugung nur langsam abgebaut werden dürften. Dies ist in dem in der Planung zugrunde gelegten Absatz- und Preisszenario berücksichtigt.

Beim Vergleich der Vergangenheit mit den Planjahren ist weiterhin zu berücksichtigen, dass durch die in

Abschnitt 2.b)(2)(b) aufgeführten bewertungstechnischen Modifikationen der Planzahlen die Vergleichbarkeit insoweit deutlich eingeschränkt ist. Aus den gleichen Gründen sind die prognostizierten Nettoausschüttungen nicht als eine Prognose zukünftiger handelsbilanzieller Jahresergebnisse zu verstehen.

Die Vergangenheitszahlen der Jahre 1997 bis 1999 wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Restrukturierungsaufwendungen, außerplanmäßige Abschreibungen auf und Abgänge von Sachanlagen, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis und Goodwill-Abschreibungen eliminiert.

Im Verlauf des Jahres 1999 hat PreussenElektra mit Wirkung zum 1. Januar 2000 die Mehrheit der Anteile an der Electriciteitsbedrijf Zuid Holland N.V. (EZH) erworben. Ab dem Jahr 2000 ist die Gesellschaft als konsolidiertes Unternehmen in die Planung der PreussenElektra einbezogen worden.

Die Entwicklung des gesamten Teilkonzerns in den Jahren 1997 und 1998 war – unter Berücksichtigung von Veränderungen des Konsolidierungskreises – durch relativ konstante Umsatzerlöse gekennzeichnet. Im Jahr 1998 konnte der Stromabsatz gegenüber dem Vorjahr zwar um 1,4 % gesteigert werden, durch Preisnachlässe insbesondere an Sondervertragskunden und Weiterverteiler infolge des beginnenden Wettbewerbs lagen die Umsatzerlöse des Stromgeschäftes allerdings unter denen des Vorjahres. Gleichwohl konnte das EBIT des gesamten Konzernbereichs im Jahr 1998 gegenüber dem Vorjahr im Zusammenhang mit der Umsetzung von Effizienzsteigerungsmaßnahmen nahezu gehalten werden.

Aufgrund der weiteren deutlichen Preissenkungen im Zusammenhang mit der Liberalisierung des deutschen Strommarktes bei gegenläufigem Absatzanstieg wird für 1999 ein niedrigeres EBIT erwartet.

Für die Jahre 2000 bis 2002 ist mit weiter rückläufigen Preisen in allen Kundensegmenten zu rechnen. Dennoch werden sich die Umsatzerlöse von PreussenElektra aufgrund eines erhöhten Stromabsatzes, insbesondere im Stromhandel, und wegen der Konsolidierung von EZH in etwa auf dem Niveau von 1999 bewegen.

PreussenElektra begegnet dem Preisdruck mit zusätzlichen Kostensenkungsprogrammen, die in der Planung zu einem spürbaren Rückgang der Herstellungskosten führen. Darüber hinaus führt die Vereinheitlichung der Planungsprämissen mit dem Bayernwerk hinsichtlich der zukünftigen Aufwendungen für die Kernenergieentsorgung zu einer signifikanten Entlastung der Herstellungskosten. Zu berücksichtigen ist des Weiteren, dass PreussenElektra in der Vergangenheit hohe Belastungen aus der Einspeisung von Windenergie zu tragen hatte, die mit der Neuregelung des Stromeinspeisungsgesetzes deutlich niedriger ausfallen werden.

Diese positiven Ergebniseffekte können den zu erwartenden Preisrückgang jedoch nicht kompensieren. Per saldo zeichnet sich ein deutlicher **operativer Ergebnisrückgang** ab, der durch ein sinkendes Zinsergebnis infolge bewertungstechnischer Anpassungen (Eliminierung der Zinserträge von gesondert bewerteten Finanzaktiva, Vollausschüttungshypothese, Neuberechnung der Pensions- und Entsorgungsrückstellungen) verstärkt wird.

Wie in Abschnitt 3. erläutert, sind im Bereich Energie bei der Abschätzung der Zukunftserfolge ab dem Jahr 2003 Anpassungen an das langfristig zu

erwartende Absatzpreisniveau vorgenommen worden. Da jenseits der ersten Prognosephase eine sinnvolle Differenzierung nach Kundensegmenten kaum mehr möglich erscheint, wurde der Durchschnittserlös des gesamten Stromgeschäftes (mit Ausnahme der Erlöse aus der Lohnverstromung) einheitlich angehoben und eine geringe Mengensteigerung unterstellt. Die Preis-anpassung bei den Erlösen aus der Lohnverstromung wurde rechnerisch aus der Kostenentwicklung der betreffenden Steinkohlekraftwerke im Hinblick auf die damit in Zukunft verbundenen Reinvestitionsausgaben abgeleitet. Insgesamt liegt die ermittelte Reinvestitionsrate um ca. 50 % über den Abschreibungen des Jahres 2002. Sonstige Umsatzerlöse wurden unverändert aus dem Jahr 2002 (zuzüglich inflationsbedingter Steigerungen) fortgeschrieben.

PreussenElektra verfügt auch über Minderheitsbeteiligungen an Kernkraftwerken. Die aus der bewertungsmethodischen Umstellung der Entsorgungskosten und Abschreibungen resultierenden Konsequenzen waren bei den Kosten des Strombezugs von diesen Kernkraftwerken durch entsprechende Reduzierungen zu berücksichtigen.

Nach Abzug der Zinsaufwendungen ergibt sich für die ewige Rente ein Ergebnis vor Steuern, das aufgrund langfristiger Preiserwartungen eine Verbesserung gegenüber dem Ergebnisniveau der ersten Prognosephase zeigt.

Die Zukunftserfolge ab dem Jahr 2003 ergeben sich nicht notwendigerweise bereits im Jahr 2003, sondern stellen ein erst für die längerfristige Zukunft repräsentatives Ertragsniveau dar.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der gesondert bewerteten **Finanzaktiva**, die unter **Going-concern**-Gesichtspunkten bewertet wurden, beträgt EUR 13.946 Mio. und setzt sich wie folgt zusammen:

PreussenElektra	
Gesondert bewertete Finanzaktiva – going concern	
	Mio. EUR
Mit Börsenkurs bewertete Aktien	3.839
Mit Ertragswert bewertete Beteiligungen	4.028
Mit Buchwert bewertete Finanzaktiva	6.079
Summe gesondert bewertete Finanzaktiva	100,00 % 13.946

In den zum **Börsenkurs** bewerteten Beteiligungen sind als wesentliche Einzelwerte die Sydkraft AB,

RWE AG, BEWAG AG sowie verschiedene Wertpapier-Spezialfonds enthalten; diese Werte repräsentieren rd. 91 % des Gesamtbetrages der Börsenkursbewertung. Im Fall der BEWAG AG repräsentierte der Durchschnittskurs über 260 Tage nicht den Trend, daher wurde hier ein aktuellerer Durchschnittskurs verwendet.

In den nach dem vereinfachten

Ertragswertverfahren bewerteten Beteiligungen sind als wesentliche Einzelwerte die EWE Aktiengesellschaft, Hamburgische Electricitätswerke AG, Energie-Aktiengesellschaft Mitteldeutschland EAM, rhenag Rheinische Energie AG, Berliner Erdgasspeicher Besitz- und Verwaltungsges. b.R. und Fränkisches Überlandwerk AG enthalten; die EWE Aktiengesellschaft und die Fränkisches Überlandwerk AG wurden nach dem Multiplikatorverfahren, die übrigen genannten Gesellschaften nach einem anderen vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet. Diese Werte repräsentieren rd. 53 % des Gesamtbetrages der Ertragsbewertung. Die verbleibenden Werte entfallen auf mehr als 80 weitere Gesellschaften.

Die mit dem **Buchwert** bewerteten Finanzaktiva umfassen im Wesentlichen liquide Mittel in Höhe von rd. EUR 5 Mrd. sowie die Beteiligungen an der BKW FMB Energie AG, der VEAG Vereinigte Energiewerke AG, und der Stadtwerke Bremen AG; diese Werte repräsentieren rd. 95 % des Gesamtbetrages der Bewertung zum Buchwert. Die verbleibenden Werte entfallen auf mehr als 180 weitere Gesellschaften.

Daneben waren **Finanzaktiva mit Veräußerungsabsicht** zu bewerten, für die ein Wert von EUR 270 Mio. angesetzt wurde. Dabei handelt es sich um die für das Jahr 2000 zur Veräußerung vorgesehene Beteiligung an der Uranit GmbH, die mit ihrem voraussichtlichen Verkaufserlös angesetzt wurde. Dieser Wert liegt innerhalb der Bandbreite, die sich aus den laufenden Verkaufsverhandlungen ergibt.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für PreussenElektra ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 52 Mio., die im Wesentlichen auf positive Bestände an EK 45 und EK 40 entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

cc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für PreussenElektra ergeben sich folgende Werte:

PreussenElektra Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke		
	Mio. EUR	
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)		58
Gewerbsteuer		-4
Typisierte Ertragsteuer		-8
Nettoerlös	100,00 %	45

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen setzt sich aus bebauten und unbebauten Grundstücken zusammen. Die bebauten Grundstücke betreffen vorwiegend solche mit Wohnbebauungen und nicht mehr betriebsnotwendigen Anlagen. Der Wertansatz basiert auf Verkehrswerten, die unter Hinzuziehung von Sachverständigen, Bodenrichtwerten und Erlösen aus zeitnahen Veräußerungen ermittelt worden sind. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für PreussenElektra von EUR 19.225 Mio.

PreussenElektra Unternehmenswert zum 1.1.2000		
	Mio EUR	
Ertragswert des operativen Geschäfts		4.911
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		13.946
Beteiligungen zu veräußern:		270
Steuerliche Werte:		52
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		45
Summe Sonderwerte		14.314
Unternehmenswert	100,00 %	19.225

(2) Öl: VEBA Oel AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern VEBA Oel wie folgt dar:

VEBA Oel							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	8.825	6.946	7.206	12.228	12.698	13.122	
Herstellungskosten	-8.227	-6.404	-6.635	-10.770	-11.099	-11.370	
Bruttoergebnis vom Umsatz	598	542	571	1.458	1.599	1.752	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-301	-166	-251	-947	-908	-919	
EBIT	297	376	320	511	691	833	863
Zinsergebnis	-19	-10	-29	-223	-172	-138	-91
Operatives Ergebnis vor Steuern	278	366	291	288	518	695	772
Unternehmenssteuern				-213	-267	-289	-321
Operatives Ergebnis nach Steuern				75	252	406	452
Anteile Konzernfremder				-3	-3	-3	-3
Thesaurierung Auslandsergebnis				-107	-160	-185	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							53
Bruttoausschüttung				-35	89	218	502
Persönliche Ertragsteuer 35 %				12	-31	-76	-176
Nettoausschüttung				-23	58	142	326
Kapitalisierungszinssatz				6,83%	6,83%	6,83%	5,83%
Barwertfaktor				0,93611	0,87630	0,82032	14,08268
Barwerte				-21	51	116	4.597

Ertragswert des operativen Geschäfts 1.1.2000	100,00%	4.742
--	----------------	--------------

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Restrukturierungsaufwendungen und aperiodische Posten, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis sowie Abschreibungen auf Firmenwerte und auf im Rahmen der Kapitalkonsolidierung aufgedeckte stille Reserven eliminiert.

Die Umsatz- und Ergebnisentwicklung des gesamten Teilkonzerns in den Jahren 1997 bis 1999 war entscheidend von der Preisentwicklung auf den Rohöl- und Produktenmärkten geprägt. Betrug die Notierung für Brent-Rohöl im Jahresdurchschnitt 1997 noch 19,10 USD/blue barrel (bbl), sank sie 1998 auf 12,74 USD/bbl und erreichte in der ersten Jahreshälfte 1999 einen Tiefpunkt bei unter 10 USD/bbl. In der zweiten Jahreshälfte 1999 zog dann der Rohölpreis auf über 25 USD/bbl an. Die Produktpreise sanken in 1998 nicht in gleichem Umfang wie die Rohölpreise, vollzogen in 1999 wegen hoher Lagerbestände jedoch auch nicht deren starken Anstieg mit.

Die Netto-Umsatzerlöse (ohne Mineralölsteuer) sanken infolge dieser Entwicklung trotz Erstkonsolidierung der VEBA Oil & Gas GmbH (VOG) von rund EUR 8,8 Mrd. um 21 % auf rund EUR 6,9 Mrd. und steigen in 1999 wieder leicht auf voraussichtlich

EUR 7,2 Mrd. an. Das bereinigte Bruttoergebnis vom Umsatz des Teilkonzerns verschlechterte sich von 1997 auf 1998 insbesondere durch den rohölpreisbedingten Verfall des Upstream-Ergebnisses, der durch den Anstieg des Downstream-Ergebnisses infolge verbesserter Margen nicht kompensiert werden konnte. Das verbesserte Upstream-Ergebnis in 1999 aufgrund des Wiederanstiegs des Rohölpreises wurde durch hohe Aufwendungen für Neuvorhaben, gestiegene Abschreibungen und einen starken Rückgang der Raffineriemargen infolge des verzögerten Produktpreisanstiegs aufgezehrt.

Mit Wirkung ab 31. Dezember 1999/ 1. Januar 2000 hat VEBA Oel weitere 43 % an der ARAL AG, an der sie bisher mit 55,9 % beteiligt war, übernommen sowie die Erdölraffinerie Emsland einschließlich des Vertriebs und der Anteile an Pipelinegesellschaften der Wintershall AG erworben. Durch den Erwerb der weiteren Stimm- und Anteilsrechte an der ARAL AG und die erstmalige Einbeziehung in den Teilkonzernabschluss der VEBA Oel erhöhen sich die gesamten Teilkonzernumsätze, -erträge und -aufwendungen ab dem Jahr 2000 gegenüber den Vorjahren spürbar. Insoweit sind die Zahlen der Plan-Ergebnisrechnungen nicht mehr mit den bereinigten Verganheitsdaten vergleichbar. Auch die Ver-

schlechterung des Zinsergebnisses im gesamten Teilkonzern in 2000 gegenüber 1999 ist maßgeblich auf diesen Erwerb zurückzuführen.

Das Geschäftsfeld **Exploration und Produktion**, repräsentiert durch die Aktivitäten der VOG, plant die Produktion von 52,9 million barrel oil equivalents (MMBOE) im Jahr 1999 mittelfristig auf 71,0 MMBOE zu steigern. Regionale Schwerpunkte der Expansion liegen im Nahen und Mittleren Osten, Nordafrika, Südamerika und der Nordsee. Neben den mengenbedingten Ergebniszuwächsen sollen weitere Ergebnisverbesserungen im Planungszeitraum durch Umstrukturierungen sowie eine effizientere Gestaltung des Produktionsportfolios erreicht werden. Für die wesentliche Planungsgröße, den Rohölpreis, wird bei weiterhin steigender Weltmarktnachfrage ein Preis von 19 USD/bbl für 2000 und von 18 USD/bbl ab 2001 unterstellt.

Im strategischen Geschäftsfeld **Mineralöl** sind die Verarbeitung und der Vertrieb von Mineralölprodukten auf der Großhandelsstufe zusammengefaßt. Haupteinflussgrößen des Betriebsergebnisses der Mineralölverarbeitung sind die Raffineriemarge des Ruhr Oel-Systems sowie die Verarbeitungskosten. Nach dem scharfen Rückgang der Raffineriemargen auf ca. 15 EUR/t in 1999, der durch stark steigende Rohölpreise bei aufgrund hoher Lagerbestände stagnierenden Produktpreisen bedingt war, wird bis 2002 eine schrittweise Erholung auf das Niveau von 1998 mit ca. 24,50 EUR/t geplant. Bei den Verarbeitungskosten handelt es sich überwiegend um kapazitätsabhängige Fixkosten, die über den Planungszeitraum im Zusammenhang mit Strukturmaßnahmen in der Werksgruppe Gelsenkirchen deutlich gesenkt werden können. Eine weitere nachhaltige Verminderung der Verarbeitungskosten wird sich aus dem Auslaufen der auf zurückliegende Großinvestitionen entfallenden Abschreibungen ergeben. Gegenläufig wirken jedoch zusätzliche Abschreibungen auf Investitionen zur Umsetzung des "Auto Oil Program".

Die Ergebnisse des Mineralölvertriebs auf der Großhandelsstufe sind wegen der auf den sehr effizienten Märkten erzielbaren geringen Margen im Vergleich zur Mineralölverarbeitung von untergeordneter Bedeutung. Aufgrund weitgehender Konstanz der vertriebenen bzw. gehandelten Mengen, der Vertriebs- bzw. Handelsmargen sowie der Kosten werden insoweit über die erste Prognosephase weitgehend gleichbleibende Ergebnisse geplant.

Primäre Ergebniseinflussgrößen im Geschäftsfeld **Petrochemie** sind die Petrochemiemarge und die Verarbeitungskosten. Aufgrund der Abhängigkeit des Petrochemiegeschäfts vom konjunkturenanfälligen Derivatemarkt (Kunststoffe bspw. für die Automobil- und Verpackungsindustrie) ist die Petrochemiemarge im Zeitverlauf starken zyklischen Schwankungen unterworfen. Im Jahr 1999 befindet sich die Branche am Ende eines Downcycle und somit die Marge auf einem Tiefpunkt. Infolge des branchenweit erwarteten Einsetzens eines Upcycle ab dem Jahr 2000 wird für den Planungszeitraum von fortgesetzten, kräftigen Margensteigerungen von derzeit 76 EUR/t auf 103 EUR/t im Jahr 2002 ausgegangen. Daneben wird für das Jahr 2000 gegenüber 1999 eine Mengensteigerung von rd. 13 % und für den übrigen Planungszeitraum die Beibehaltung der damit erreichten Absatzmenge geplant. Dem nachhaltigen Ergebnis des Geschäftsfelds haben die Bewertungsgutachter eine Petrochemiemarge zugrunde gelegt, die dem langjährigen Durchschnittswert entspricht. Bezüglich der Verarbeitungskosten gelten hinsichtlich der nachhaltigen Ergebnisentlastung durch Strukturmaßnahmen und durch das Auslaufen von Abschreibungen auf zurückliegende Großinvestitionen die Ausführungen zum Geschäftsfeld Mineralöl entsprechend.

Das Geschäftsfeld **Mobilität** ist neben dem Geschäftsfeld Exploration & Produktion der Hauptergebnisträger des Teilkonzerns. In der Ergebnisplanung sind bei leichten Erhöhungen des Kraftstoffabsatzes sinkende Bruttomargen, ein steigender Ergebnisbeitrag aus dem Shop-Geschäft sowie Synergien aus der Übernahme der vollständigen Kontrolle über ARAL enthalten. Die Verschlechterung der übrigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge und des Zinsergebnisses im gesamten Teilkonzern in 2000 gegenüber 1999 ist maßgeblich auf den Erwerb der weiteren ARAL-Anteile sowie der Raffinerie Emsland zurückzuführen.

Im Geschäftsfeld **Wärme** werden bei einem rückläufigen Marktvolumen sinkende Produktmargen geplant. Durch die weitere Konzentration auf das höhermarginige Endverbrauchergeschäft, verbesserte Produktqualitäten sowie durch interne Kostenverbesserungen sollen die marktseitig bedingten Ergebnisbelastungen überkompensiert werden.

Die EBIT-Steigerung des Teilkonzerns in 2001 gegenüber 2000 resultiert im Wesentlichen aus den mengenbedingten Ergebniszuwächsen im Bereich Exploration und Produktion sowie aus dem Wegfall der einmaligen Strukturaufwendungen des Jahres 2000.

Die weitere Ergebnisverbesserung in 2002 ist insbesondere auf die fortgesetzte Steigerung der Petrochemiemarge zurückzuführen.

In dem EBIT ab 2003 kommt die nachhaltig zu erwartende Produktionssteigerung im Geschäftsfeld Exploration und Produktion zum Ausdruck. Die Zukunftserfolge dieses Geschäftsfelds ab 2003 ergeben sich damit nicht bereits schon im Jahr 2003, sondern stellen ein erst für die längerfristige Zukunft repräsentatives Ertragsniveau dar. Im Geschäftsfeld Petrochemie wurde die Petrochemiemarge in der ewigen Rente auf den langjährigen Durchschnitt zurückgenommen. Des Weiteren wurden operative Bewertungsabschläge auf das geplante Volumen der aus der Integration von ARAL erwarteten Synergien sowie auf die mit mehreren Strukturprogrammen verbundenen Kosteneinsparungen vorgenommen.

Der Anstieg des Zinsergebnisses gegenüber dem Jahr 2002 ist auf die Berechnung gemäß Abschnitt 2.b)(4)(b) zurückzuführen. Darüber hinaus wirkt sich in der Nettoausschüttung ab 2003 der Zinsertrag aus den thesaurierten Auslandsergebnissen aus, vgl. Abschnitt 2.a).

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der unter **Going-concern**-Gesichtspunkten gesondert bewerteten **Finanzaktiva** beträgt EUR 89 Mio. Auf zwei Beteiligungen, die nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet wurden, entfallen EUR 24 Mio. Die verbleibenden EUR 65 Mio. betreffen mehr als 10 Beteiligungen, die entweder mit dem anteiligen Eigenkapital oder dem Buchwert angesetzt wurden.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für VEBA Oel ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 365 Mio. Im Wesentlichen handelt es sich um Mehrwertabschreibungen, die aus der geplanten Transformation von stillen Reserven in steuerrechtlich abschreibungsfähige Vermögensgegenstände resultieren. Daneben wurden die Werte inländischer gewerbesteuerlicher Verlustvorträge und ausländischer Verlustvorträge angesetzt. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung verweisen wir auf Abschnitt 2.b)(4)(b).

cc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für VEBA Oel ergeben sich folgende Werte:

VEBA Oel		Mio EUR
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke		
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)		90
Gewerbesteuer		-6
Typisierte Ertragsteuer		-10
Nettoerlös	100,00 %	74

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen setzt sich aus bebauten und unbebauten – teilweise mit Erbbaurechten belasteten – inländischen Grundstücken zusammen. Die bebauten Grundstücke betreffen im Wesentlichen ein Verwaltungsgebäude sowie Grundstücke mit Wohnbebauung. Bei der Ermittlung der Verkehrswerte wurden Sachverständige und Bodenrichtwerte hinzugezogen und Erlöse aus zeitnahen Veräußerungen berücksichtigt. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für VEBA Oel von EUR 5.270 Mio.

VEBA Oel		Mio EUR
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
Ertragswert des operativen Geschäfts		4.742
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		89
Steuerliche Werte:		365
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		74
Summe Sonderwerte		528
Unternehmenswert	100,00 %	5.270

(3) Chemie: Degussa-Hüls AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern Degussa-Hüls wie folgt dar:

Degussa-Hüls						
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000						
	bereinigt			Plan		Prognose
	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ff.
	Mio EUR					
Netto-Umsatzerlöse	11.878	11.514	12.367	13.300	14.140	
Herstellungskosten	-9.066	-8.646	-9.225	-9.935	-10.513	
Bruttoergebnis vom Umsatz	2.812	2.868	3.142	3.365	3.627	
Übrige betriebliche Aufw u. Erträge	-2.156	-2.212	-2.344	-2.425	-2.557	
EBIT	656	656	798	940	1.070	1.131
Zinsergebnis	-136	-167	-200	-196	-190	-204
Operatives Ergebnis vor Steuern	520	489	598	744	880	927
Unternehmenssteuern			-184	-228	-272	-289
Operatives Ergebnis nach Steuern			414	516	607	638
Anteile Konzernfremder			-7	-9	-10	-10
Thesaurierung Auslandsergebnis			-180	-222	-268	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.						75
Bruttoausschüttung			227	285	330	703
Persönliche Ertragsteuer 35 %			-79	-100	-115	-246
Nettoausschüttung			147	185	214	457
Kapitalisierungszinssatz			7,15 %	7,15 %	7,15 %	6,15 %
Barwertfaktor			0,93327	0,87099	0,81287	13,21747
Barwerte			137	161	174	6.041

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	100,00 %	6.514
--	-----------------	--------------

Der Teilkonzern Chemie ist gesellschaftsrechtlich aus der Verschmelzung der Degussa AG auf die Hüls AG mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Oktober 1998 hervorgegangen. Jüngstes Vergangenheitsjahr ist ein für Planungszwecke auf das Kalenderjahr 1999 bezogenes Geschäftsjahr. Als weiteres Vergangenheitsjahr wird das durch einen Pro-forma-Abschluss zum 30. September 1998 dokumentierte Geschäftsjahr 1997/98 betrachtet.

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1998 und 1999 wurden um Änderungen des Konsolidierungskreises, außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere Restrukturierungsaufwendungen und aperiodische Posten, bereinigt. Ferner wurden das Beteiligungsergebnis sowie Goodwill-Abschreibungen eliminiert.

Degussa-Hüls erzielte 1997/98 einen bereinigten Umsatz von EUR 11.878 Mio., davon entfielen etwa EUR 1.748 Mio. auf den Edelmetall-Handelsumsatz. Das bereinigte EBIT belief sich auf EUR 656 Mio. Damit erwirtschaftete Degussa-Hüls eine Umsatzrendite von 6,5 % bereinigt um den Edelmetall-Handelsumsatz.

Die Entwicklung des Konzernbereichs Chemie im Referenzzeitraum 1997/98 bis 1999 wurde durch die Rezession in Südostasien und Fernost sowie durch die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in Russland geprägt. Das geringere Asiengeschäft und seine Folgen für die Preisentwicklung auch in anderen Regionen wirkten sich insbesondere im vierten Quartal 1998 sowie im ersten Quartal 1999 aus. Seit dem zweiten Quartal 1999 setzte dann eine Verbesserung der Mengen- und Preisentwicklung ein.

Im Segment **GESUNDHEIT UND ERNÄHRUNG** wird 1999 voraussichtlich mit EUR 2.120 Mio. ein um 3 % geringerer Umsatz als 1997/98 erzielt. Dies entspricht 22 % der Summe aller Segmentumsätze (ohne Edelmetallhandel).

Über die erste Prognosephase soll der Umsatz des strategischen Geschäftsfelds **ASTA Medica** nach einer Stagnation in 2000 mit moderaten, unter dem Marktwachstum von jährlich mehr als 6 % liegenden Steigerungsraten wachsen. Die für Pharmaunternehmen relativ niedrige Rendite wird sich innerhalb der ersten Prognosephase durch Produktneueinführungen, fortgesetztes Kostenmanagement und regionale Ge-

schäftsausweitung verbessern, aber weiterhin durch hohe Forschungs- und Vertriebsaufwendungen belastet sein.

Im strategischen Geschäftsfeld **Dental** führt der hohe Inlandsanteil des Umsatzes von 55 % zu einer Abhängigkeit von der deutschen Gesundheitspolitik und verursachte 1997/98 einen erheblichen Ergebniseinbruch infolge von Kostendämpfungsmaßnahmen des Gesetzgebers. Das Geschäftsjahr 1999 brachte eine deutliche Ergebnissteigerung.

Das Geschäftsfeld geht für die Zukunft von einer über dem Marktwachstum liegenden Umsatzsteigerung u.a. durch die Einführung innovativer Produkte und die regionale Geschäftsausweitung von rund 8 % p.a. aus, wodurch der Marktanteil von zur Zeit etwa 8 % auf dem noch teilweise zersplitterten Dentalmarkt weiter ausgebaut werden soll. Das Ergebnis wird in der ersten Prognosephase weiter steigen, in seiner Entwicklung jedoch durch die Imponderabilien staatlicher Gesundheitspolitik beeinflusst.

Das Ergebnis des Geschäftsfelds

Futtermitteladditive reduzierte sich 1999 infolge eines plötzlichen Nachfragerückgangs und erheblicher Preissenkungen deutlich gegenüber dem Vorjahr (Asienkrise). Aufgrund des hohen Marktwachstums und der durch Auffüllung der derzeitigen Überkapazitäten schon einsetzenden Erholung der Verkaufspreise sowie des Ausbaus hochmargiger Nischengeschäfte wird sich die Ergebnissituation deutlich verbessern.

Im strategischen Geschäftsfeld **Stockhausen** werden für die Zukunft leicht über dem Marktwachstum von ca. 6 % p.a. liegende, primär mengenbedingte Umsatzsteigerungen erwartet. Der größte Wachstumsprung entfällt auf das Jahr 2000, in dem die bisherigen Produktionsengpässe durch zwei neue Superabsorberanlagen überwunden werden. Das Ergebnis wird sich u.a. hierdurch sowie aufgrund günstiger Rohstoffbezugskosten im Planungszeitraum gegenüber 1999 verbessern. Die Umsatz- und Ergebnisentwicklung des Geschäftsfelds wird durch die starke Weltmarktstellung gestützt. Andererseits ist Stockhausen auf der Absatzseite der Marktmacht weniger Großkunden wie Procter & Gamble sowie Kimberley Clark ausgesetzt.

Das Segment **SPEZIALPRODUKTE** wird 1999 mit voraussichtlich EUR 1.909 Mio. rund 20 % des Umsatzes (ohne Edelmetallhandel) aller Segmente im Konzernbereich Chemie erzielen.

Das für die erste Prognosephase erwartete Umsatz- und Ergebniswachstum des Geschäftsfelds **Creanova** resultiert im Wesentlichen aus den Lackrohstoffen. Deren Umsätze sollen mit einer jährlichen Steigerung von ca. 7 % über der Marktwachstumsrate von rund 3 % p.a. liegen. Die Marktanteilsgewinne sollen sich auch aus der Globalisierung der europäischen Führungsposition bei Polyesterharzen mit Inbetriebnahme einer neuen Anlage sowie dem Aufbau des kompletten Isophoronstranges in Mobile/USA ergeben. Zur Ergebnissteigerung werden zusätzlich Standortoptimierungen und Strukturmaßnahmen beitragen.

Nach Einleitung einer Umstrukturierung des Geschäftsfeldes **Industriechemikalien** wird sich dessen Umsatzrendite 1999 bei rückläufigem Umsatz verdoppeln. Die Erfolge wurden insbesondere im Geschäftsgebiet Bleichchemikalien erwirtschaftet, das mit seinem Hauptprodukt Wasserstoffperoxid vor allem die Papier- und Zellstoffindustrie beliefert und etwa 20 % des durch Überkapazitäten geprägten Weltmarkts abdeckt.

Die Märkte des Geschäftsfelds Industriechemikalien werden im Planungszeitraum moderat, aber mit deutlichen regionalen Unterschieden, um durchschnittlich 3 % p.a. wachsen. Aufgrund gezielter Kapazitätsbeschränkungen in der jüngeren Vergangenheit ist jedoch insbesondere bei Wasserstoffperoxid mit einer Preiserholung zu rechnen, so dass der Umsatz in den ersten zwei Planjahren höhere Steigerungsraten als das Marktwachstum aufweisen wird. Die Rentabilität wird sich im Geschäftsjahr 2000 aufgrund der Preiseffekte und Umstrukturierungsmaßnahmen noch einmal sprunghaft verbessern. Mittelfristig soll das hohe Niveau gehalten werden. Langfristig könnten allerdings Überkapazitäten die Rendite beeinträchtigen.

Das Ergebnis des Geschäftsfelds **Feinchemikalien** verschlechterte sich 1999 bei leicht rückläufigem Umsatz gegenüber 1997/98 deutlich. Ursächlich waren der Einfluss der Asienkrise sowie stark erhöhte Abschreibungen infolge der hohen Investitionen für Anlagen zur Produktion von Standard und Advanced Intermediates. Umsatz und Ergebnis des Geschäftsfelds Feinchemikalien werden durch die Geschäftsgebiete dominiert, in denen Zwischenprodukte für die Life Science-Industrie gefertigt werden.

Das strategische Geschäftsfeld Feinchemie ist mit Ausnahme der Randgeschäfte DMT und Elektrolysefolgeprodukte auch zukünftig als Aufbaugeschäft zu sehen. Die Fortführung der hohen Investitionstätigkeit wird deshalb auch in den näch-

sten Jahren das EBIT belasten, so dass sich eine verbesserte, aber nur durchschnittliche Rendite ergeben wird. Das hohe Marktwachstum von bis zu 10 % p.a. bei Pharmazwischenprodukten sowie der hohe Wertschöpfungsanteil der Advanced Intermediates lassen jedoch langfristig eine weitere Steigerung der Rentabilität erwarten.

Im Segment **POLYMERE UND ZWISCHENPRODUKTE** wird bei einem Umsatz von EUR 1.871 Mio. in 1999, das sind 20 % des Umsatzes (ohne Edelmetallhandel) sämtlicher Segmente, ein gegenüber dem Vorjahr rückläufiges Ergebnis erwartet. Wesentliche Ursache für den überproportionalen Abfall des Ergebnisses waren die derzeitigen Überkapazitäten im Phenolmarkt, die zusammen mit steigenden Rohstoffpreisen zu einem erheblichen Margenverfall geführt haben, sowie die Auswirkungen der regionalen Wirtschaftskrisen zu Jahresbeginn.

Das Marktwachstum in den für das strategische Geschäftsfeld **Röhm** relevanten Teilmärkten wird mit 2 % bis 4 % p.a. prognostiziert. Durch einen gezielten Ausbau der Spezialprodukte erscheint das für die erste Prognosephase unterstellte durchschnittliche Umsatzwachstum von rund 6 % p.a. erreichbar. Das Ergebnis wird sich wesentlich durch Kostenoptimierungen verbessern.

Die Margen für Oxo-Produkte des Geschäftsfelds **Oxeno** haben im vierten Quartal 1998 bzw. ersten Quartal 1999 einen historischen Tiefstand erreicht. Trotz der zwischenzeitlich einsetzenden Erholung wird das Ergebnismiveau des Geschäftsjahres 1997/98 im Geschäftsjahr 1999 nicht wieder erreicht werden. Die wirtschaftliche Entwicklung wird durch die Umstellung der Produktion auf einen höherwertigen und kostengünstigeren Oxo-Alkohol deutlich positiv beeinflusst. Bei den C4-Produkten soll die führende Position in Europa im Planungszeitraum ausgebaut werden. Auf Basis des geplanten Anstiegs der Absatzmenge wird in diesem wenig volatilen Markt eine entsprechende Ergebnissteigerung erwartet.

Das Geschäftsfeld **Phenolchemie** ist mit seinen Hauptprodukten Phenol und Aceton bei einem Weltmarktanteil von 15 % (inkl. captive use) Marktführer. Bezogen auf den relevanten freien Handelsmarkt liegt der Marktanteil noch deutlich höher. In Folge der Asienkrise ist der Bedarf an Phenol auch in Europa im ersten Halbjahr 1999 zurückgegangen; im zweiten Halbjahr verbesserte sich die Nachfrage. Aufgrund von Überkapazitäten konnten Rohstoffpreiserhöhungen nur bedingt weitergegeben werden. Als Folge kam es zu einem deutlichen Margenverfall.

Die Produktionskapazität des Geschäftsfelds Phenolchemie wird Anfang 2000 um 400 kt p.a. Phenol durch Inbetriebnahme einer neuen Produktionsanlage in Mobile/USA aufgestockt werden. Für die erste Prognosephase wird davon ausgegangen, dass Marge und Deckungsbeitrag in 2000/2001 einen Tiefpunkt erreichen, der deutlich unter dem langjährigen Mittelwert liegt. Mit zunehmender Anlagenauslastung und erfolgreicher Markterschließung in den USA ist mittelfristig jedoch von einer Erholung der Marge sowie des Deckungsbeitrags auszugehen.

Das Segment **PERFORMANCE MATERIALIEN** wird 1999 mit voraussichtlich EUR 3.196 Mio. rund 34 % des Umsatzes (ohne Edelmetallhandel) aller Segmente des Konzernbereichs Chemie erzielen. Es erbringt bei durchschnittlichen Umsatzrenditen die absolut größten Ergebnisbeiträge.

Im Geschäftsfeld **Sivento** werden deutlich überdurchschnittliche Ergebnisse erzielt. Entscheidender Ergebnisträger waren in der Vergangenheit die von Degussa-Hüls als Weltmarktführer vertriebenen Aerosile.

Für die erste Prognosephase werden wesentliche Umsatzsteigerungen aus Spezialoxiden und funktionellen Silanen erwartet. Das Wachstum stützt sich auch auf eine Erweiterung der Produktionskapazitäten, mit denen die globale Lieferfähigkeit bei Silanen hergestellt und neue Großkunden bei Standard-Aerosilen bedient werden sollen. Das Ergebnis nach Abschreibungen wird sich in der ersten Prognosephase weiter verbessern, aber aufgrund der die Wachstumsstrategie stützenden Investitionen geringfügig langsamer als der Umsatz wachsen.

Das Geschäftsfeld **Füllstoffsysteme und Pigmente** erzielt wegen seiner starken Stellung als Systemlieferant für die Gummiindustrie sowie wegen seiner weltweit führenden Positionen in allen Produktbereichen überdurchschnittliche Renditen. Umsatz- und Ergebniswachstum des Geschäftsfelds resultieren vor allem aus dem Bereich der Gummisilane, deren Markt mittelfristig mit ca. 20 % p.a. wachsen wird. Das mit einem Ausbau der Kapazitäten einhergehende Umsatzwachstum in den renditestarken Bereichen wird zur weiteren Erhöhung der Rentabilität des gesamten Geschäftsfelds führen.

Die im neuen Geschäftsfeld **DMC²** (Degussa Metal Catalysts Cerdec) zusammengefassten Bereiche (Edelmetalle, Autokatalysatoren und Cerdec) haben in der Vergangenheit einen deutlich unterproportionalen Beitrag zum ergebnisstärksten Segment Performance

Materialien geleistet. Für die Zukunft wird eine Verbesserung der Rentabilität erwartet, ohne dass DMC2 zu den renditestärkeren Geschäftsfeldern aufschließen könnte. Bei Autokatalysatoren ist ab dem Jahr 2001 mit einer deutlichen Aufwärtsentwicklung zu rechnen, weil zu diesem Zeitpunkt Zusatzqualifikationen bei US-amerikanischen Automobilfirmen zu Umsatz- und Ergebniszuwächsen führen werden.

In den **SERVICEBEREICHEN** wird 1999 ein Umsatzvolumen von insgesamt EUR 426 Mio. erwartet. **Infracor** dürfte zukünftig ein weitgehend ausgeglichenes Ergebnis erzielen. **Creavis** geht für den Planungszeitraum von leicht steigenden Forschungskosten aus. Die Ertragslage des Geschäftsfelds **Bank** zeichnete sich in der Vergangenheit durch eine im Bankensektor überdurchschnittliche Eigenkapitalrendite und günstige Aufwands-Ertrags-Relation aus. Für die Zukunft werden bei leicht rückläufiger Zinsspanne und stagnierendem Provisionsergebnis moderat steigende Jahresergebnisse aus dem Mengenwachstum im Kreditgeschäft erwartet. Aus den Außenumsätzen der **Sonstigen Geschäfte** resultieren geringfügige Ergebnisbeiträge.

Die Investitionen des gesamten Teilkonzerns in dem Zeitraum von 1998 bis 2001 liegen erheblich über dem langjährigen Durchschnitt und führen so am Ende der ersten Prognosephase zu einem Abschreibungsniveau, das die langfristig zu erwartende Reinvestitionsrate übersteigt. Die Bewertungsgutachter haben deshalb für die Abschätzung der Zukunftserfolge ab 2003 einen Bewertungszuschlag auf EBIT-Ebene gegenüber dem letzten Planjahr der ersten Prognosephase vorgenommen. Dem stehen operative Bewertungsvorschläge auf EBIT-Ebene, insbesondere in den Segmenten Gesundheit und Ernährung, Spezialprodukte und Performance Materialien gegenüber. Diese Bewertungsabschläge berücksichtigen, dass das überdurchschnittliche Wachstum der ersten Prognosephase nicht als nachhaltig angesehen werden kann.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der gesondert bewerteten **Finanzaktiva**, die unter **Going-concern**-Gesichtspunkten bewertet wurden, beträgt EUR 842 Mio. Darin sind mit dem Börsenkurs bewertete Aktien an der Norddeutsche Affinerie AG in Höhe von EUR 33 Mio. enthalten. Insgesamt 10 Beteiligungen mit einem Wert von EUR 713 Mio. wurden nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet. Die verbleibenden

EUR 96 Mio. entfallen auf mehr als 200 Beteiligungen, die mit dem Buchwert angesetzt wurden.

Darüber hinaus sind in Höhe von EUR 149 Mio. **Finanzaktiva** mit **Veräußerungsabsicht** bewertet worden. Es handelt sich um die Beteiligungen Vestolit GmbH & Co. KG, Neuber Ges.m.b.H. und Tecpart. Diese zur Veräußerung vorgesehenen bzw. veräußerten Beteiligungen wurden mit ihren voraussichtlichen bzw. tatsächlichen Verkaufserlösen angesetzt.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für Degussa-Hüls ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 53 Mio., die insbesondere auf die Werte inländischer Verlustvorträge entfallen. Daneben wurden die Werte ausländischer Verlustvorträge und positiver EK 45-Bestände angesetzt. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

cc) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für Degussa-Hüls ergeben sich folgende Werte:

Degussa-Hüls		
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke		
	Mio EUR	
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)	242	
Gewerbesteuer	-35	
Typisierte Ertragsteuer	-55	
Nettoerlös	100,00 %	152

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen setzt sich aus bebauten und unbebauten – teilweise mit Erbbaurechten belasteten – inländischen Grundstücken zusammen. Die bebauten Grundstücke betreffen überwiegend Wohngrundstücke, im Wesentlichen im Rhein-Main-Gebiet und im Großraum Köln, die unbebauten Grundstücke landwirtschaftliche Flächen und Bauerwartungsland. Der Wertansatz basiert auf Verkehrswerten, die unter Hinzuziehung von Sachverständigen, Bodenrichtwerten und Erlösen aus zeitnahen Veräußerungen ermittelt worden sind. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für Degussa-Hüls von EUR 7.709 Mio. Bezogen auf die Beteiligungsquote der VEBA an Degussa-Hüls in

Höhe von 64,74 % ergibt sich ein Unternehmenswert von EUR 4.991 Mio.

Degussa-Hüls		Mio. EUR
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
Ertragswert des operativen Geschäfts		6.514
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		842
Beteiligungen zu veräußern:		149
Steuerliche Werte:		53
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		152
Summe Sonderwerte		1.196
Unternehmenswert	100,00 %	7.709
Konzernanteil	64,74 %	4.991

(4) Immobilien-Management: Viterra AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern Viterra wie folgt dar:

Um die heutige Konzernstruktur auch in der **Vergangenheit** abbilden zu können, wurde zunächst auf den testierten Konzernabschlüssen der Rechtsvorgänger der Viterra AG aufgesetzt. Hinzugerechnet wurden die Abschlüsse der aus dem Raab Karcher-Konzern übernommenen Bereiche Energy Services und Sicherheit + Service (aus technischen Gründen konnte innerhalb von Sicherheit + Service keine Bereinigung um die zwischenzeitlich abgegebene Personelle Sicherheit erfolgen). Die sich aus Abgängen aus dem Konsolidierungskreis ergebenden Veränderungen sowie sonstige nicht nachhaltige Ergebnisbeiträge wurden bereinigt. Goodwill-Abschreibungen und Beteiligungsergebnisse wurden eliminiert.

Bei einem bereinigten Umsatz von EUR 1.308 Mio. in 1998 wurde ein bereinigtes EBIT von EUR 223 Mio. erwirtschaftet, das entspricht einer Umsatzrendite von 17 %. Der Gesamtumsatz der Viterra wird im Jahr 1999 gegenüber dem Vorjahr um voraussichtlich rd. 8 % auf EUR 1.202 Mio. zurückgehen. Die

Viterra							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR		Mio EUR	Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	1.333	1.308	1.202	1.411	1.620	1.821	
Herstellungskosten	-1.085	-849	-806	-953	-1.104	-1.251	
Bruttoergebnis vom Umsatz	248	459	396	458	516	570	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-53	-236	-148	-168	-176	-177	
EBIT	195	223	248	290	340	393	386
Zinsergebnis	-37	-62	-72	-68	-78	-90	-92
Operatives Ergebnis vor Steuern	158	161	176	222	263	303	294
Unternehmenssteuern				-48	-56	-65	-64
Operatives Ergebnis nach Steuern				174	207	238	231
Anteile Konzernfremder							
Thesaurierung Auslandsergebnis				-8	-8	-10	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							2
Bruttoausschüttung				167	199	228	233
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-58	-70	-80	-82
Nettoausschüttung				108	129	148	151

Kapitalisierungszinssatz	5,20 %	5,20 %	5,20 %	4,20 %
Barwertfaktor	0,95057	0,90358	0,85892	20,45048
Barwerte	103	117	127	3.098

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	100,00 %	3.445
--	-----------------	--------------

Ursache hierfür liegt im Wesentlichen in der Abgabe des Bereichs Personelle Sicherheit. Die in den sonstigen operativen Geschäftsfeldern zu verzeichnenden Umsatzsteigerungen können diesen Effekt nicht vollständig kompensieren. Gleichzeitig wird das EBIT auf voraussichtlich EUR 248 Mio. anwachsen; die Umsatzrendite beträgt 21 %. Dieser Anstieg resultiert in erster Linie aus einem erhöhten Ergebnisbeitrag aus dem Verkauf von Bestandsobjekten im Geschäftsfeld Wohnen Investment sowie aus verbesserten Ergebnissen aus dem Bereich Energy Services innerhalb des Geschäftsfelds Wohnen Services.

Die Planung zeigt ein moderates Wachstum der Umsatzrendite von 21 % in 2000 auf 22 % in 2002.

WOHNEN INVESTMENT ist das ergebnisstärkste Geschäftsfeld von Viterra. Unter der Führungsgesellschaft Viterra Wohnen AG ist es im klassischen Vermietungsgeschäft tätig und betreibt Bestandsoptimierung durch Modernisierung sowie An- und Verkauf von Wohnungsbeständen. Der Immobilienbestand beträgt ca. 126.000 Wohneinheiten (WE), von denen rund 56 % vor mehr als 40 Jahren gebaut wurden. Die durchschnittliche monatliche Nettokaltmiete liegt in 1999 bei EUR 3,81 pro qm.

Künftig ist eine jährliche Umschichtung von langfristig rund 4 % des Bestandes (entsprechend etwa 5.000 Wohneinheiten) vorgesehen. Hierbei sollen in Hinblick auf eine Bestandsoptimierung Objekte veräußert und durch Zukäufe ersetzt werden. Durch den Ankauf großteiliger Bestände und eine möglichst kleinteilige Veräußerung wird eine Immobilienhandelsmarge erzielt, die über die entsprechenden Buchgewinne in der ersten Prognosephase abgebildet ist.

Der Umsatz in der ersten Prognosephase erhöht sich um durchschnittlich 14,9 % p.a. Für das EBIT wird ein durchschnittlicher Anstieg um jährlich 16,6 % erwartet, der im Wesentlichen auf eine verstärkte Bestandsumschichtung zurückzuführen ist. Die Planungen sehen vor, den Verkaufsumfang von rd. 3.300 WE im Jahr 1999 bis auf rd. 5.000 WE ab dem Jahr 2001 zu erhöhen.

Für die Abschätzung des nachhaltigen Ergebnisbeitrags konnten die Buchgewinne nicht fortgeschrieben werden, weil aufgrund der niedrigen Buchwerte der veräußerten Altobjekte zunächst hohe Buchgewinne erzielt werden. Bei fortschreitender Umschichtung mit einhergehender Steigerung des Buchwertes der abverkauften Wohneinheiten werden diese Buchgewinne langfristig geringer ausfallen. Für das nachhaltige Ergebnis der zweiten Prognosephase wurde daher

ein Modell erarbeitet, das auf den Stellgrößen Zeitwert des Wohnungsbestandes (auf der Basis von Vielfältigern auf die Jahresnettokaltmiete) und Handelsmarge beruht und eine aus dem An- und Verkauf von Objekten erzielbare Nettomarge ableitet. Weiterhin wurden die nachhaltigen Modernisierungs- und Instandhaltungskosten je qm auf ein normalisiertes, dem Branchendurchschnitt entsprechendes Niveau abgesenkt.

Der für den Bereich Wohnen Investment ermittelte Ertragswert wurde mit dem überschlägig geschätzten Zeitwert der Bestände plausibilisiert. Unter Berücksichtigung von Schulden und fiktiven Abwicklungskosten liegt der so ermittelte Zeitwert unterhalb des Ertragswerts (vgl. unsere Ausführungen zum Liquidationswert, in Abschnitt 2.a)(3)).

Das Geschäftsfeld **WOHNEN DEVELOPMENT** wird über das Unternehmen Viterra Baupartner AG in der Funktion als bundesweit tätiger Bauträger betrieben.

Durch die Ausweitung des Bauträgergeschäftes wird im Verlauf der ersten Prognosephase ein erheblicher Umsatzanstieg erwartet, der auch mit einem Zuwachs im EBIT einhergeht. Die Gesellschaft setzt dabei auf Optimierungspotenziale aus der Weiterentwicklung der eigenen Produktpalette (Ausbau des Systemgeschäfts) sowie auf Volumenvorteile bei der Erschließung neuer Vertriebsregionen und beim Ausbau der Kunden- und Lieferantenbeziehungen. Daneben befindet sich ein Teil der erforderlichen Grundstücksflächen bereits im Eigentum der Gesellschaft, so dass die Realisierung der geplanten Maßnahmen gesichert erscheint.

Das Geschäftsfeld **WOHNEN SERVICES** stellt den immobilienbezogenen Dienstleistungsbereich dar, in dem sowohl andere Geschäftsfelder des Teilkonzerns Viterra als auch Dritte betreut werden. Das Geschäftsfeld wiederum setzt sich aus den vier Teilbereichen Energy Services, Wohnpartner, Sicherheit + Service sowie Wärme-Contracting zusammen.

Innerhalb des Teilbereichs **Energy Services** sollen die geplanten Umsatz- und Ergebniszuwächse im Wesentlichen durch Akquisitionen und Eigenaufbau in Europa und den USA erreicht werden. Auf nationaler Ebene wird aufgrund der Marktstruktur nur mit geringen Umsatz- und Ergebniszuwächsen gerechnet.

Im Teilbereich **Wohnpartner** werden ab dem Jahr 2000 Umsätze aus der Betriebskostenabrechnung nicht mehr dem Bereich Wohnen Investment, sondern

dem Bereich Wohnpartner angerechnet. Der Teilbereich weist im Planungszeitraum leicht positive Ergebnisbeiträge auf.

Der Teilbereich **Sicherheit + Service** operiert im Markt für technische Sicherheitslösungen. Hierbei handelt es sich um ein Aufbaugeschäft, in dem gute Marktchancen gesehen werden. Anlaufverluste führen nahezu im gesamten Planungszeitraum zu negativen Ergebnisbeiträgen; erstmals im Jahr 2002 wird ein leicht positives Betriebsergebnis erwartet.

Die Umsätze im Teilbereich **Wärme-Contracting** werden zur Zeit im Wesentlichen durch die Wärmeversorgung der Eigenbestände erzielt. Umsatzzuwächse werden durch den Einstieg in die Bewirtschaftung von Drittbeständen erwartet, was im Planungszeitraum mit Anlaufverlusten verbunden ist.

Im Bereich **GEWERBE** sollen künftig verstärkt auch Gewerbeimmobilien im eigenen Risiko errichtet und veräußert werden. Darüber hinaus werden gezielt Bestandsobjekte gekauft, bewirtschaftet und veräußert.

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Für die in 1997 erworbene Beteiligung an der Deutschbau wurde ein Sonderwert in Höhe von EUR 503 Mio. angesetzt. Die Bewertung erfolgte nach einem vereinfachten Ertragswertverfahren, indem in Anlehnung an die bereits erfolgten Abverkäufe die restlichen Wohnungsbestände mit ihrem Ergebnisbeitrag aus dem Verkauf angesetzt wurden. Steuerliche Besonderheiten sind in der Berechnung berücksichtigt.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Das Gesamtvolumen der steuerlichen Sonderwerte beträgt für Viterra EUR 675 Mio. und resultiert im Wesentlichen aus steuerlichen Mehrwertabschreibungen. Die steuerlichen Mehrwertabschreibungen erge-

ben sich aus den steuerlichen Eröffnungsbilanzen der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen VEBA Immobilien AG, VEBA Wohnen AG und Wohnungsgesellschaft Hüls GmbH zum 1. Januar 1990, in denen die Grundstücke und Gebäude zum Teilwert angesetzt wurden, während in den Handelsbilanzen eine Buchwertfortführung erfolgte. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für Viterra von EUR 4.623 Mio. Bezogen auf die Beteiligungsquote der VEBA an Viterra in Höhe von 99,95 % ergibt sich ein Unternehmenswert von EUR 4.621 Mio.

Viterra		
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
		Mio EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		3.445
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		503
Steuerliche Werte:		675
Summe Sonderwerte		1.178
Unternehmenswert	100,00 %	4.623
Konzernanteil	99,95 %	4.621

(5) Distribution/Logistik: VEBA Electronics

Der Konzernbereich Distribution/Logistik besteht aus den Teilkonzernen VEBA Electronics und Stinnes AG. Der Konzernbereich der Stinnes AG wird wegen der bestehenden Veräußerungsabsicht unter Abschnitt 5.b)(2) abgehandelt.

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für den Teilkonzern VEBA Electronics wie folgt dar:

VEBA Electronics							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt 1998	1999	2000	Plan 2001	2002	Prognose 2003 ff.
	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	3.192	3.838	4.976	5.728	6.303	6.891	
Herstellungskosten	-2.621	-3.178	-4.165	-4.820	-5.312	-5.813	
Bruttoergebnis vom Umsatz	571	660	811	908	991	1.078	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-440	-520	-606	-695	-729	-766	
EBIT	131	140	205	213	262	312	345
Zinsergebnis	-56	-62	-64	-72	-78	-87	-89
Operatives Ergebnis vor Steuern	75	78	141	141	184	225	256
Unternehmenssteuern				-55	-75	-88	-99
Operatives Ergebnis nach Steuern				86	109	137	157
Anteile Konzernfremder							
Thesaurierung Auslandsergebnis				-72	-73	-113	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							33
Bruttoausschüttung				14	36	24	190
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-5	-13	-8	-67
Nettoausschüttung				9	23	15	124
Kapitalisierungszinssatz				7,48 %	7,48 %	7,48 %	6,48 %
Barwertfaktor				0,93045	0,86574	0,80552	12,44050
Barwerte				8	20	12	1.538

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	100,00 %	1.579
--	-----------------	--------------

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden im Wesentlichen um Änderungen des Konsolidierungskreises und um Goodwill-Abschreibungen bereinigt. Ferner wurde das Beteiligungsergebnis eliminiert.

Das Geschäft des gesamten Teilkonzerns wird stark bestimmt durch die Entwicklung der Halbleitertechnologie. Bei einem Umsatz von EUR 3.838 Mio. in 1998 wurde ein bereinigtes EBIT von EUR 140 Mio. erwirtschaftet, das entspricht einer Umsatzrendite von 3,6 %.

In 1998 wurde das Geschäft mit elektronischen Bauteilen in Folge der negativen Entwicklung auf dem Halbleitermarkt, insbesondere in den USA, durch starken Wettbewerb und sinkende Margen beeinträchtigt. Dennoch konnte in diesem Umfeld der Umsatz gegenüber 1997 durch internes Wachstum deutlich gesteigert werden. Aufgrund der schwachen Marktentwicklung im Bereich Components und von Anlaufkosten für den Aufbau neuer Geschäftsaktivitäten in den Bereichen Components und Systems hat sich das EBIT nur unterproportional erhöht.

In 1999 liegen Umsatz und EBIT trotz des schwachen Geschäftes am Jahresbeginn deutlich über den

vergleichbaren Werten des Vorjahres. Ausschlaggebend ist der Bereich Electronic Components, bei dem neben der deutlichen Marktbelebung in den USA im dritten Quartal auch ein spürbarer Anstieg der Nachfrage in Europa zu verzeichnen war.

Das Geschäftsfeld **Components** erwartet für die erste Prognosephase ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 14,8 % p.a. Dieses Wachstum liegt geringfügig unter dem in Marktstudien erwarteten Marktwachstum von rund 15,5 % p.a.

Das Geschäftsfeld **Systems** trägt mit rund 30 % zu den Umsätzen des Teilkonzerns bei. Für die erste Prognosephase wird ein durchschnittliches Umsatzwachstum von rund 10,5 % erwartet, das in erster Linie durch den Geschäftsbereich Spezialdistribution getragen wird.

Künftig sollen sämtliche Logistik-, IT- und ausgewählte Back-Office-Dienstleistungen des Geschäftsfelds Components zentralisiert werden. Durch die Bündelung dieser Funktionen wird eine höhere Integration der dezentral organisierten Gruppe und eine Verringerung der Gemeinkosten angestrebt.

Für den gesamten Teilkonzern wird über die erste Prognosephase von einem leichten Rückgang der

Rohertragsmarge ausgegangen. Dieser Rückgang basiert im Wesentlichen auf der zunehmenden Fokussierung auf das Großkundengeschäft, bei dem etwas niedrigere Margen als im übrigen Geschäft zu erzielen sind. Darüber hinaus wird mit einem allgemeinen Margendruck gerechnet. Diesen Entwicklungen wird in erster Linie durch die mit wesentlichen Lieferanten bestehenden Ship-and-debit-Vereinbarungen entgegen gewirkt, die den Teilkonzern durch eine Art Garantiemarge gegen den Preisverfall am Markt weitestgehend absichern.

Das EBIT des Teilkonzerns steigt bis 2002 relativ stärker als der Umsatz, da mit dem Aufbau des Geschäftsfelds Logistics erhebliche Kosteneinsparungen verbunden sind und ein wesentlicher Anteil der Aufwandspositionen Fixkostencharakter hat.

Bei der Abschätzung der Zukunftserfolge ab 2003 haben die Bewertungsgutachter berücksichtigt, dass VEBA Electronics ein überdurchschnittliches Wachstum zeigt und dass neu erworbene Gesellschaften mittelfristig das Renditeniveau vergleichbarer Gesellschaften des Teilkonzerns VEBA Electronics erreichen. Deshalb wurde ein Bewertungszuschlag vorgenommen.

(b) Sonderwerte

Für VEBA Electronics ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 17 Mio., die auf inländische

körperschaftsteuerliche Verlustvorträge und positive Bestände an EK 45 bzw. EK 40 entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert für VEBA Electronics von EUR 1.596 Mio.

VEBA Electronics		
Unternehmenswert zum 1.1.2000		Mio EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		1.579
Sonderwerte:		
Steuerliche Werte:		17
Summe Sonderwerte		17
Unternehmenswert	100,00 %	1.596

(6) Holding

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für die Holding wie folgt dar:

VEBA Holding							
Ertragswert zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	0	0	0	0	0	0	
Herstellungskosten	0	0	0	-2	-2	-2	
Bruttoergebnis vom Umsatz	0	0	0	-2	-2	-2	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-60	-98	-87	-99	-96	-103	
EBIT	-60	-98	-87	-101	-98	-105	-105
Zinsergebnis	94	45	156	222	135	161	205
Operatives Ergebnis vor Steuern	34	-53	69	121	37	56	100
Unternehmenssteuern				-22	-7	-10	-18
Operatives Ergebnis nach Steuern				99	30	46	82
Anteile Konzernfremder							
Thesaurierung Auslandsergebnis							
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							
Bruttoausschüttung				99	30	46	82
Persönliche Ertragsteuer 35 %				-35	-11	-16	-29
Nettoausschüttung				64	20	30	53
Kapitalisierungszinssatz				6,57 %	6,57 %	6,57 %	5,57 %
Barwertfaktor				0,93834	0,88048	0,82619	14,82970
Barwerte				60	17	24	787

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	889
--	------------

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden im Wesentlichen um Erträge aus der Veräußerung von Beteiligungen sowie um Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit nicht betriebsnotwendigem Grundvermögen bereinigt. Ferner wurde das Beteiligungsergebnis eliminiert.

Das EBIT der VEBA Holding resultiert im Wesentlichen aus Verwaltungskosten, die in der ersten Prognosephase geringfügig ansteigen. Neben leicht erhöhten Personalaufwendungen ist in der ersten Prognosephase auch ein Anstieg der Abschreibungen bei der VEBA zu verzeichnen, der aus dem geplanten Neubau der Verwaltungszentrale der VEBA resultiert. Im Jahr 2001 soll die Verwaltung in das neue Gebäude umziehen. Die Entwicklung des Zinsergebnisses wird in der ersten Prognosephase durch liquiditätswirksame bewertungstechnische Modifikationen, insbesondere die Eliminierung des Beteiligungsergebnisses und Zugrundelegung der Vollausschüttungshypothese, geprägt.

Die Abschätzung der Zukunftserfolge ab 2003 beruht auf dem EBIT des Jahres 2002. Der Anstieg des Zinsergebnisses gegenüber dem Jahr 2002 ist auf die Neuberechnung des Zinsergebnisses zurückzuführen, vgl. Abschnitt 2.b)(2)(b).

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die unter **Going-concern**-Gesichtspunkten gesondert bewerteten **Finanzaktiva** betragen EUR 1.460 Mio. Die in Höhe von EUR 1.453 Mio. mit dem Ertragswert bewerteten Beteiligungen betreffen im Wesentlichen die RAG AG, deren Ertragsbewertung auf der Grundlage der bei VEBA verfügbaren Informationen durchgeführt und mit veröffentlichten Bewertungsergebnissen von Teilen des RAG-Konzerns plausibilisiert wurde. Wegen der Sensitivität einer Offenlegung des zugrunde gelegten unternehmerischen Konzepts des RAG-Konzerns wird von einer weiteren Darstellung Abstand genommen, da die Offenlegung der verfügbaren Informationen den beteiligten Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zufügen würde (§ 8 Abs. 2 UmwG). Weitere EUR 7 Mio. betreffen sieben Unternehmen, die mit dem Buchwert bewertet wurden.

bb) Beteiligung an der VIAG AG

Der vom Freistaat Bayern erworbene 10 %ige Anteil an der VIAG wurde mit dem anteiligen Unternehmenswert der VIAG bewertet. Nach Berücksichtigung des auf den 31. Dezember 1999 aufgezinnten Kauf-

preises ergibt sich ein Wert für die Beteiligung in Höhe von EUR 955 Mio.

VEBA Holding		Mio EUR
Wertbeitrag aus Viag-Anteil zum 1.1.2000		
Anteiliger VIAG-Wert		2.570
Kaufpreis am 7.10.1999	-1.592	
Aufgezinst auf 31.12.1999	6,57 %	-1.615
Wertbeitrag aus VIAG-Anteil		955

cc) Steuerliche Sonderwerte

Für die Holding ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 150 Mio., die ausschließlich auf Werte positiver Bestände an EK 45 bzw. EK 40 entfallen. Hinsichtlich der methodischen Vorgehensweise der Wertermittlung wird auf Abschnitt 2.b)(4)(b) verwiesen.

dd) Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen

Für die Holding ergeben sich folgende Werte:

VEBA Holding		Mio EUR
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen: Grundstücke		
Zeitwert (nach Veräußerungskosten)		457
Gewerbesteuer		-66
Typisierte Ertragsteuer		-105
Nettoerlös	100,00 %	286

Das nicht betriebsnotwendige Grundvermögen setzt sich aus einer Vielzahl bebauter und unbebauter – teilweise mit Erbbaurechten belasteten – inländischen Grundstücken im Ruhrgebiet zusammen. Die bebauten Grundstücke betreffen überwiegend Wohngrundstücke und Verwaltungsgebäude, die unbebauten Grundstücke im Wesentlichen baureifes Land und Bauerwartungsland. Der Wertansatz basiert auf Verkehrswerten, die von der VEBA Immobilien Consulting GmbH unter Hinzuziehung von Sachverständigen, Bodenrichtwerten und Erlösen aus zeitnahen Veräußerungen ermittelt worden sind. Hinsichtlich der Ermittlung des Nettoerlöses wird auf Abschnitt 2.b)(4)(c) verwiesen.

(c) Unternehmenswert

Der Ertragswert des operativen Geschäfts und die Sonderwerte addieren sich zu einem Gesamtwert der Holding von EUR 3.741 Mio.

VEBA Holding		Mio EUR
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
Ertragswert des operativen Geschäfts		889
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		1.460
VIAG-Anteil:		955
Steuerliche Werte:		150
Nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen:		286
Summe Sonderwerte		2.851
Unternehmenswert	100,00 %	3.741

b) Gesondert bewertete Teilkonzerne

(1) Telekommunikation: VEBA Telecom GmbH

Die VEBA Telecom GmbH (kurz: VT) übt als Führungsgesellschaft des Teilkonzerns reine Holdingfunktionen für Beteiligungen an Telekommunikationsunternehmen aus.

Wirtschaftlich betätigt sich der Teilkonzern nach der Veräußerung der **E-Plus**-Beteiligung im Herbst 1999 im Wesentlichen nur noch im Mobilfunk in Frankreich (17,5 % Beteiligung an Bouygues Telecom S.A.). Der Verkauf der E-Plus-Beteiligung wird aufgrund der gesellschaftsvertraglich bestehenden Vorkaufsrechte voraussichtlich erst in 2000 vollzogen. Ferner wurde die Beteiligung an der **Cablecom Holding AG** (Schweiz) verkauft; der Vollzug wird ebenfalls erst in 2000 erfolgen. Daneben wird eine zum Verkauf vorgesehene Beteiligung an der **Netro Corporation** (USA) gehalten. Schließlich bestehen Beteiligungen an Gesellschaften für Satellitenmobilfunk, die der **Iridium-Gruppe** angehören.

Keines der nach den geplanten Abgaben verbleibenden operativen Beteiligungsunternehmen wird vollkonsolidiert. Diese Unternehmen sind daher auch nicht in das für VEBA-Tochterunternehmen übliche Berichtsschema eingebunden. Auch die Planung entspricht nicht der bei VEBA sonst üblichen Vorgehensweise. Aus diesen Gründen ist es nicht möglich, die Telekommunikations-Beteiligungen in dem selben Ertragswertschema darzustellen, in dem die VEBA- und VIAG-Teilkonzerne üblicherweise dargestellt werden. Bewertungstechnisch wurde vielmehr wie folgt vorgegangen:

Da zum 1. Januar 2000 die dem Bereich Telekommunikation zuzuordnenden Beteiligungen in der Mehrzahl voraussichtlich veräußert sein werden, wurde kein Ertragswert dieses Bereichs im Ganzen abgeleitet. Vielmehr wurden alle diesem Teilkonzern zuzu-

ordnenden Unternehmen gesondert bewertet. Soweit die Veräußerungserlöse vertraglich vereinbart und abgesichert waren, wurden diese abzüglich der Ertragsteuern auf Buchgewinne angesetzt. Die verbleibenden Holdinggesellschaften wurden auf der Basis der Zeitwerte ihrer Vermögenswerte und Schulden bewertet. Als einzige verbleibende operative Beteiligung wurde Bouygues Telecom mit dem anteiligen Ertragswert angesetzt.

(a) E-Plus

Der Wertbeitrag aus dem Verkauf der **E-Plus**-Beteiligung wurde auf der Grundlage des Veräußerungserlöses abzüglich Ertragsteuerbelastung errechnet.

(b) Bouygues Telecom

Bouygues Telecom S.A. (kurz: BYT) ist mit 2,6 Mio. Teilnehmern und rund 15 % Marktanteil am 31. Oktober 1999 drittgrößter Mobilfunkanbieter in Frankreich. Der Mobilfunkmarkt in Frankreich zeichnet sich, gemessen an der Penetrationsrate, durch hohe Wachstumsraten im Planungszeitraum aus. Die Markterschließung für den Mobilfunk befindet sich nach allgemeiner Ansicht noch in der Anfangsphase. Die Entwicklung der Penetrationsrate liegt in Frankreich mit derzeit rd. 30 % noch hinter anderen europäischen Ländern wie Großbritannien, Italien oder den skandinavischen Staaten zurück.

In der VEBA-Telecom-Planung wurden für BYT im Hinblick auf die wesentlichen Werttreiber Prämissen entwickelt, die der Bewertung zugrunde liegen.

Für BYT wird ein Anstieg der Umsatzerlöse von rd. EUR 1,1 Mrd. in 1999 auf rd. EUR 5,6 Mrd. in 2008 erwartet. Dieser Entwicklung liegt die Annahme eines starken Anstiegs der Penetrationsrate bis 2003 auf rd. 65 % zugrunde. Danach wird mit einer Abflachung des Zuwachses bis auf rd. 70 % in 2008 gerechnet, was einer Angleichung der für die Kernländer Europas zu diesem Zeitpunkt erwarteten Penetrationsrate entspricht.

Dieser Wachstumsentwicklung folgt die Annahme über den Marktanteil von BYT, der sich bis 2003 auf rd. 29 % erhöht und danach etwa auf diesem Niveau verharret, so dass BYT auch am Ende der ersten Prognosephase mit rd. 10 Mio. Teilnehmern drittgrößter Mobilfunkanbieter sein wird. Innerhalb der ersten Prognosephase wird mit einem Rückgang der durchschnittlichen Umsätze pro Teilnehmer gerech-

net, denen jedoch ein Anstieg des durchschnittlichen Minutenvolumens gegenübersteht.

Planungsgemäß soll die deutliche Erhöhung der Umsatzerlöse mit einem unterproportionalen Anstieg der Herstellungskosten verbunden sein. Dies ist im Wesentlichen auf eine verbesserte Netzauslastung aufgrund höherer Teilnehmerzahlen zurückzuführen. Bei nahezu konstanten relativen Verwaltungs- und Vertriebskosten führt dies zu einer Verbesserung des EBIT von EUR – 0,5 Mrd. in 1999 auf EUR 2,0 Mrd. in 2008.

Unter Berücksichtigung des Verlustvortrages wird mit einem Beginn der Ausschüttungsfähigkeit von BYT in 2003 gerechnet. Im Sinne einer steuerlich optimalen Gestaltung geht das Modell von einer Thesaurierung dieser Auslandserträge aus.

Insgesamt ergibt sich für BYT ein anteiliger Ertragswert von EUR 1.607 Mio.

(c) Übrige Beteiligungen

Die Beteiligung an der **Cablecom Holding AG**, dem führenden Anbieter von Kabel-TV Dienstleistungen in der Schweiz, ist im Dezember 1999 verkauft worden und im Rahmen der Bewertung mit dem erzielten Verkaufserlös angesetzt worden.

Der Teilkonzern VT ist mit durchgerechnet 3,23 % an der **Netro Corporation** beteiligt. Die Gesellschaft wird an der NASDAQ gehandelt. Netro gehört zu technologisch führenden Anbietern für Punkt-zu-Multipunkt-ATM-Richtfunksysteme. Aufgrund des fehlenden strategischen Zusammenhangs von Netro ist eine Abgabe dieser Beteiligung geplant. Der Wertansatz wurde auf der Basis des Durchschnittskurses der letzten drei Monate ermittelt.

Darüber hinaus ist der Teilkonzern VT an zwei deutschen **Iridium**-Beteiligungen mehrheitlich sowie über weitere Zwischenholdings indirekt mit einem Minderheitenanteil an der Satellitenbetriebsgesellschaft Iridium LLC, USA, beteiligt. Die Gesellschaften, an denen Mehrheitsbeteiligungen bestehen, vertreiben zum einen Satellitenmobilfunktelefone und Nutzungsverträge und betreiben zum anderen eine Satellitenbodenstation in Italien (sogenanntes "Gateway").

Aufgrund mangelnder Akzeptanz, verbunden mit technischen Unzulänglichkeiten der Satellitenmobilfunktechnologie, ist eine Abgabe oder Schließung der Gesellschaften in Deutschland in 2000 geplant. Eine Abgabe ist aber nur dann möglich, wenn sich für die

Iridium LLC, USA eine unternehmerische Perspektive ergibt. Die Iridium LLC, USA, steht derzeit unter Chapter 11 des US-amerikanischen Konkursrechts. Die Planung berücksichtigt die Ergebnisse aus dem Restgeschäft in 2000 und die möglichen Schließungsaufwendungen.

Die Summe der einzelnen Werte der übrigen Beteiligungen beträgt EUR 860 Mio.

(d) Holdinggesellschaften

Da bis Ende 2000 bis auf BYT alle wesentlichen Beteiligungen veräußert sein werden, ist für die verbleibenden **Holdinggesellschaften** die Abwicklung unterstellt. Die im übrigen nicht gesondert erfassten Wertträger des Teilkonzerns VT, im Wesentlichen liquide Mittel und Darlehensbeziehungen mit der VEBA AG, sind durch gesonderte Liquiditätszu- und -abflußrechnungen für die Holdinggesellschaften im Bewertungsansatz berücksichtigt.

(e) Unternehmenswert

Zusammengefaßt ergeben sich für den Teilkonzern VT folgende Werte:

	Mio. EUR
E-Plus	2.684
Bouygues Telecom	1.607
Übrige Beteiligungen	860
Holdinggesellschaften	645
	5.796

(2) Distribution/Logistik: Stinnes AG

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

VEBA ist nach einer Börsenplatzierung von 34,5 % im Juni 1999 mit nunmehr 65,5 % am Grundkapital der **Stinnes AG**, Mülheim a.d.R. beteiligt. Auch die restlichen Anteile sollen im Verlauf der ersten Prognosephase veräußert werden.

Die Bewertungsbasis stellt sich für Stinnes wie folgt dar:

Stinnes							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt	1999	2000	Plan	2002	Prognose
	Mio EUR	1998	Mio EUR	Mio EUR	2001	Mio EUR	2003 ff.
		Mio EUR			Mio EUR		Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	9.364	12.991	11.538	11.768	12.196	12.687	
Herstellungskosten	-7.932	-10.968	-9.784	-9.980	-10.355	-10.797	
Bruttoergebnis vom Umsatz	1.432	2.023	1.754	1.788	1.841	1.890	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-1.271	-1.899	-1.512	-1.528	-1.489	-1.530	
EBIT	161	124	242	260	352	360	340
Zinsergebnis	-26	-71	-121	-105	-101	-107	-67
Operatives Ergebnis vor Steuern	136	53	121	155	251	253	273
Unternehmenssteuern				-64	-79	-86	-90
Operatives Ergebnis nach Steuern				91	172	167	183
Anteile Konzernfremder				-8	-8	-8	-8
Thesaurierung Auslandsergebnis				-91	-118	-133	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							35
Bruttoausschüttung				-8	46	26	209
Persönliche Ertragsteuer 35 %				3	-16	-9	-73
Nettoausschüttung				-5	30	17	136
Kapitalisierungszinssatz				7,15 %	7,15 %	7,15 %	6,15 %
Barwertfaktor				0,93327	0,87099	0,81287	13,21747
Barwerte				-5	26	14	1.799
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000				100,00 %			1.834

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden im Wesentlichen um außergewöhnliche Geschäftsvorfälle, insbesondere außerplanmäßige Abschreibungen und Erträge aus Abgängen des Anlagevermögens, sowie aperiodische Posten, insbesondere Rückstellungsaufhebungen und Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, bereinigt. Darüber hinaus wurden Goodwill-Abschreibungen und das Beteiligungsergebnis eliminiert.

Bei einem Umsatz in Höhe von EUR 12.991 Mio. im Jahr 1998 wurde ein bereinigtes EBIT von EUR 124 Mio. erzielt. Dies entspricht einer Umsatzrendite von 1,0 %. Der Umsatzanstieg gegenüber 1997 erklärt sich vornehmlich aus der BTL-Akquisition. Die damit verbundenen positiven Ergebniseffekte wurden jedoch insbesondere durch höhere Verluste des Geschäftsfelds Baustoffe sowie durch negative Ergebnisse des Bereichs Sanitär-Heizung-Fliesen überlagert.

Der erwartete Umsatzrückgang in 1999 resultiert in erster Linie aus den abgegebenen Verlustbereichen Baumärkte sowie Sanitär-Heizung-Fliesen. Zusammen mit positiven Ergebniseffekten der Sanierungsmaßnahmen im Bereich Baustoffe sowie einem deutlichen Ergebnisanstieg im Bereich Chemie wird für 1999 eine spürbare Verbesserung des EBIT erwartet.

Das Geschäftsfeld **VERKEHR** ist mit einem Umsatzanteil von rund 44 % der größte Bereich des Teilkonzerns.

Im Geschäftsbereich **Europäischer Landverkehr**, der mit rund 60 % innerhalb des Geschäftsfelds Verkehr den Hauptumsatzträger darstellt, ist Schenker-BTL Marktführer. Der stark fragmentierte Markt ist gekennzeichnet durch anhaltende Konzentrationstendenzen, hohen Wettbewerbs- und damit verbundenen Preisdruck sowie durch hohe Überkapazitäten. Über die erste Prognosephase wird für den Geschäftsbereich Europäischer Landverkehr ein durchschnittliches Umsatzwachstum von rund 3,6 % p.a. erwartet. Dabei soll sich die Umsatzrendite durch ein fortgesetztes Kostenmanagement moderat erhöhen.

Mit dem Geschäftsbereich **Luft- und Seefracht** erbringt Stinnes rd. 35 % des Umsatzes innerhalb des Geschäftsfelds Verkehr. Vor dem Hintergrund eines anhaltenden Preisdrucks ist auf dem ebenfalls stark fragmentierten Markt ein Trend zur Marktkonsolidierung zu beobachten. Zudem wird die Wettbewerbssituation durch den Einstieg von Anbietern integrierter Dienstleistungen wie z.B. UPS und FedEx verschärft.

In der ersten Prognosephase wird ein durchschnittliches Umsatzwachstum von rund 4,6 % p.a. mit leicht ansteigenden Umsatzrenditen aufgrund interner Optimierung erwartet.

Auf das Geschäftsfeld **CHEMIE** entfallen rund 20 % des Teilkonzernumsatzes. Das Wachstumspotenzial der Chemie-Distribution liegt aufgrund der verstärkten Outsourcing-Bestrebungen der Chemieproduzenten und deren Kunden über dem der chemischen Industrie selbst. Durch umfassende Dienstleistungen für Produzenten und Kunden soll die langfristige Marktposition auf dem durch Margendruck gekennzeichneten Markt gesichert werden. Brenntag bietet als Full-Line-Distributor einem breiteren Kundenstamm ein umfassendes europaweites Produkt- und Leistungsspektrum an und sichert so ihre Marktposition gegenüber dem Wettbewerb. Für die erste Prognosephase erwartet der Geschäftsbereich ein durchschnittliches Umsatzwachstum von knapp 4 % p.a. mit konstanten Umsatzrenditen.

Das Geschäftsfeld **BAUSTOFFE** repräsentiert einen Umsatzanteil von rund 20 % am gesamten Teilkonzernumsatz. Auf dem stark fragmentierten und mittelständisch geprägten deutschen Markt verfügt Raab Karcher über einen Marktanteil von ca. 6 %. Die derzeitige Marktsituation ist zum einen durch die rezessive Konjunktorentwicklung in der Bauindustrie geprägt, zum anderen durch Verdrängungswettbewerb und damit einhergehenden Margendruck. Zudem nimmt der Umsatzanteil von Einkaufsgenossenschaften und -kooperationen zu. Eine Trendwende in der Bauindustrie wird ab dem Jahr 2000 erwartet.

In Anbetracht der unterschiedlichen Ansprüche der Kunden in den verschiedenen Segmenten wird zukünftig eine differenzierte Marktbearbeitung für erforderlich gehalten. Die Tendenz zum nationalen Einkauf bei Generalunternehmern erfordert ein nationales Großkundenmanagement. Ein weiterer Trend ist die zunehmende Nachfrage nach Systemdienstleistungen. Vor diesem Hintergrund liegen die Haupterfolgskriterien in der Nutzung von Größenvorteilen durch Funktionszentralisierung bei gleichzeitiger Beibehaltung eines dezentralen Vertriebs. Daneben ist das Hauptziel der Gesellschaft, durch ein Sanierungskonzept eine möglichst schnelle Rückkehr zur Profitabilität und Wettbewerbsfähigkeit zu erreichen. Langfristig strebt der Geschäftsbereich als integrierter Baustoff-Dienstleister die führende Marktstellung in Europa an. Insgesamt rechnet das Geschäftsfeld während der ersten Prognosephase mit einem durch-

schnittlichen Umsatzwachstum von rund 1,5 % p.a. und positiven Betriebsergebnissen.

Das Geschäftsfeld **WERKSTOFFE** verfügt über einen Teilkonzernumsatzanteil von derzeit rund 13 %. Ziel des Geschäftsbereichs **Stahl** ist es, die führende Marktstellung weiter auszubauen und das Ergebniswachstum durch den Ausbau der margenstarken Anarbeitungsaktivitäten zu sichern. Aufgrund des Konzentrationsprozesses im deutschen Markt auf wenige große Stahlhändler ist die daraus folgende Wettbewerbsintensität besonders hoch. In einigen Marktsegmenten ist der Geschäftsbereich **Rohstoffe** der führende Anbieter in Europa bzw. in Deutschland. Wettbewerbsvorteile sieht der Geschäftsbereich in der Bündelung globaler Beschaffungsaktivitäten einzelner Rohstoffe, deren kundenspezifischer Aufbereitung und produkttechnischer Beratung. Der Geschäftsbereich konzentriert den Ausbau auf das besonders profitable Geschäftssegment Mineralien sowie dessen Internationalisierung.

Für das gesamte Geschäftsfeld Werkstoffe wird in der ersten Prognosephase ein durchschnittliches Umsatzwachstum von rund 4 % p.a. bei nahezu konstanten Umsatzrenditen erwartet.

Das Geschäftsfeld **SORTIMENTE** weist einen Teilkonzernumsatzanteil von lediglich rund 2 % auf.

Der von den Bewertungsgutachtern für die Abschätzung der Zukunftserfolge ab 2003 vorgenommene Bewertungsabschlag auf EBIT-Ebene gegenüber dem letzten Planjahr der ersten Prognosephase betrifft insbesondere die Anpassung der Abschreibungen an die langfristig zu erwartende Reinvestitionsrate. Weiter operative Bewertungsabschläge sind in den Bereichen Europäischer Landverkehr, Logistische Systeme und Baustoffe erfolgt.

Der Anstieg des Zinsergebnisses gegenüber dem Jahr 2002 ist auf die Berechnung gemäß Abschnitt 2. b)(2)(b) zurückzuführen. Darüber hinaus wirkt sich in der Nettoausschüttung ab 2003 der Zinsertrag aus den thesaurierten Auslandsergebnissen aus (vgl. Abschnitt 2. a)(2)).

(b) Sonderwerte

aa) Gesondert bewertete Finanzaktiva

Die Summe der unter Going-concern-Gesichtspunkten gesondert bewerteten Finanzaktiva beträgt EUR 118 Mio. Hierin sind 10 nicht konsolidierte Beteiligungen – im Wesentlichen aus den Geschäftsfeldern Logistik und Werkstoffe – mit einem Gesamt-

wert von EUR 87 Mio. enthalten, die auf der Grundlage der verfügbaren Informationen nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet wurden. Die verbleibenden EUR 31 Mio. entfallen auf mehr als 160 Beteiligungen, die mit dem Buchwert angesetzt wurden.

bb) Steuerliche Sonderwerte

Für Stinnes ergeben sich steuerliche Sonderwerte von EUR 97 Mio., die sich im Wesentlichen aus den Werten in- und ausländischer Verlustvorträge zusammensetzen.

(c) Unternehmenswert

Der sich bei Anwendung der Beteiligungsquote der VEBA an Stinnes in Höhe von 65,50 % ergebende Unternehmenswert beträgt EUR 1.342 Mio. Unter Berücksichtigung der bei der unterstellten Veräußerung anfallenden Ertragsteuern beträgt der Nettoerlös EUR 923 Mio.

Stinnes Unternehmenswert zum 1.1.2000		Mio EUR
Ertragswert des operativen Geschäfts		1.834
Sonderwerte:		
Beteiligungen going concern:		118
Steuerliche Werte:		97
Summe Sonderwerte		215
Unternehmenswert	100,00 %	2.050
Konzernanteil	65,50 %	1.342
Nettoerlös		923

(3) Silizium-Wafer: MEMC Electronics Materials Inc.

(a) Ertragswert des operativen Geschäfts

Die Bewertungsbasis stellt sich für MEMC wie folgt dar:

MEMC							
Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000							
	1997	bereinigt 1998	1999	2000	Plan 2001	2002	Prognose 2003 ff.
	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
Netto-Umsatzerlöse	876	683	646	766	906	959	
Herstellungskosten	-764	-707	-644	-634	-679	-690	
Bruttoergebnis vom Umsatz	112	-24	2	132	227	269	
Übrige betriebliche Aufw. u. Erträge	-109	-138	-148	-125	-128	-127	
EBIT	3	-162	-146	7	99	142	135
Zinsergebnis	-15	-44	-65	-66	-58	-56	-62
Operatives Ergebnis vor Steuern	-12	-206	-211	-59	41	86	73
Unternehmenssteuern				24	-16	-36	-32
Operatives Ergebnis nach Steuern				-34	25	50	41
Anteile Konzernfremder				2	-3	-4	-4
Thesaurierung Auslandsergebnis				34	-21	-50	
Zinsmehrertrag aus Thesaurierung 2003 ff.							12
Bruttoausschüttung				1	1	-4	49
Persönliche Ertragsteuer 35 %				0	0	1	-17
Nettoausschüttung				1	0	-3	32
Kapitalisierungszinssatz				8,45 %	8,45 %	8,45 %	7,45 %
Barwertfaktor				0,92208	0,85024	0,78399	10,52338
Barwerte				1	0	-2	335

Ertragswert des operativen Geschäfts zum 1.1.2000	100,00%	334
--	----------------	------------

Die **Vergangenheitszahlen** der Jahre 1997 bis 1999 wurden um Restrukturierungsaufwendungen, Goodwill-Abschreibungen und das Beteiligungsergebnis bereinigt.

Da in Erwartung eines fortgesetzten Mengenwachstums in den vergangenen Jahren erhebliche Kapazitätserweiterungen vorgenommen wurden, haben die tatsächlich rückläufigen Absatzmengen im Halbleitermarkt in den Jahren 1997 und 1998 zu erheblichen Überkapazitäten im Wafermarkt geführt. Diese Überkapazitäten sowie die eintretende Asienkrise zogen einen nachhaltigen Preisverfall für Wafer nach sich. Der negativen Marktentwicklung wurde seitens MEMC unter anderem durch ein Kostensenkungsprogramm und zurückgenommene Investitionen entgegengewirkt. Erste Tendenzen einer mengenseitigen Markterholung sind in 1999, insbesondere durch ein zweistelliges Umsatzwachstum in der Halbleiterindustrie, erkennbar. Die Preise stagnieren jedoch noch auf niedrigem Niveau.

Die Umsatzentwicklung der Wafer-Industrie von 1981 bis 1996 zeigt eine hohe Zyklizität sowie eine hohe Korrelation zum Halbleitermarkt, wobei das durchschnittliche Umsatzwachstum bei 16 % p.a. lag. Die Annahmen über die Mengen- und Preisentwicklung in der ersten Prognosephase folgen den Marktstudien,

die für die Wafer- und Halbleiterindustrie erstellt wurden und die für beide Industrien mengen- und preisbedingt von einem durchschnittlichen Umsatzwachstum zwischen 16 % und 17 % p.a. ausgehen. Darüber hinaus basiert die Planung auf der Annahme, dass die Kostensenkungsmaßnahmen im Verlauf der ersten Prognosephase zu weiteren Kostenreduktionen führen.

Triebfeder des Mengenwachstums soll mit einem durchschnittlichen Wachstum von rd. 20 % das 200mm-Segment sein. Die Mengenentwicklung für die 100mm-, 125mm- und 150mm-Wafer wird aufgrund des Einsatzes bei Produkten mit technisch geringeren Anforderungen auf einem in etwa konstanten bzw. leicht rückläufigen Niveau verharren.

MEMC unterstellt für die erste Prognosephase eine Steigerung des durchschnittlichen Verkaufserlöses, da die Halbleiterindustrie keine Alternative zum Silizium-Wafer besitzt und die Bereitschaft zu Preiszugeständnissen seitens der Waferkunden aufgrund der eigenen Markterholung zunehmen dürfte. Zudem wäre die Waferindustrie unter Beibehaltung des aktuellen Preisniveaus nicht in der Lage, das Wachstum der Halbleiterindustrie zu begleiten. Darüber hinaus wird der im Planungszeitraum steigende Anteil hochwertiger advanced wafer und die hiermit verbun-

dene Änderung des Produktmix zur Erhöhung der durchschnittlichen Verkaufserlöse beitragen. Dennoch wird in 2002 das Preisniveau des Jahres 1997 bei den 150mm- und 200mm-Wafern nicht erreicht werden. Da die erste Prognosephase annahmegemäß mit einer Erholung der Marktsituation einhergeht, haben die Bewertungsgutachter zur Abbildung von Konjunkturzyklen in der Abschätzung der Zukunftserfolge ab 2003 Bewertungsabschläge deutliche auf EBIT-Ebene gegenüber dem letzten Planjahr vorgenommen.

(b) Sonderwerte

Die Sonderwerte von EUR 380 Mio. umfassen zwei Joint-Ventures in Fernost, die unter Going-concern-Gesichtspunkten nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren bewertet wurden, und Verlustvorträge in den USA. Die Gesellschaft führt Kaufverhandlungen zur Erhöhung ihrer Beteiligungsquote an einem der Joint Ventures. Nähere Angaben zum Wert der Joint-Venture-Beteiligungen müssen gemäß § 8 Abs. 2 UmwG unterbleiben, da ansonsten mit nachteiligen Auswirkungen auf derzeit laufende Verhandlungen zu rechnen wäre.

(c) Unternehmenswert

Bei Anwendung der Beteiligungsquote der VEBA an MEMC in Höhe von 71,83 % und unter Berücksichtigung der vorgesehenen Veräußerung beträgt der Nettoerlös EUR 513 Mio.

MEMC		Mio. EUR
Unternehmenswert zum 1.1.2000		
Ertragswert des operativen Geschäfts		334
Summe Sonderwerte		380
Unternehmenswert	100,00 %	714
Konzernanteil	71,83 %	513
Nettoerlös		513

c) Unternehmenswert der VEBA

Der Unternehmenswert der VEBA ergibt sich zusammenfassend wie folgt:

VEBA	Ertragswert des operativen Geschäfts	Sonderwerte	Anteiliger Unternehmenswert nach Veräußerungssteuern	Wert für 100 % (bei Veräußerung anteilig)	Beteiligungsquote %	Anteiliger Unternehmenswert
Werte zum 1.1.2000	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR	Mio EUR
PreussenElektra	4.911	14.314		19.225	100,00 %	19.225
VEBA Oel	4.742	528		5.270	100,00 %	5.270
Degussa-Hüls	6.514	1.196		7.709	64,74 %	4.991
Viterra	3.445	1.178		4.623	99,95 %	4.621
VEBA Electronics	1.579	17		1.596	100,00 %	1.596
VEBA Telecom			5.796	5.796	100,00 %	5.796
Stinnes			923	923	65,50 %	923
MEMC			513	513	71,83 %	513
VEBA Holding / Sonstiges	889	2.851		3.741	100,00 %	3.741
Gesamt	22.081	20.084	7.233	49.397		46.677

6. Ermittlung des Umtauschverhältnisses

Auf Basis der vorstehend erläuterten Unternehmenswerte haben Warth & Klein und WEDIT folgende Umtauschrelation abgeleitet.

Ableitung der Umtauschrelation		VEBA	VIAG
Unternehmenswert am 1.1.2000	Mio EUR	46.677	25.701
Aufzinsungssatz		6,57 %	6,80 %
Aufzinsungsfaktor		1,0078	1,0081
Unternehmenswert am 14.2.2000	Mio EUR	47.042	25.909
Wertrelation		64,5 : 35,5	
Anzahl der Aktien		502.797.780	691.981.914
Wert je Aktie	EUR	93,56	37,44

Für VEBA ergibt sich ein Wert je Aktie von EUR 93,56 und für VIAG von EUR 37,44. Das rechnerische Verhältnis für den Umtausch von Aktien der VIAG in eine Aktie der VEBA ergibt sich aus der Umkehrrelation der jeweiligen Unternehmenswerte je Aktie mit:

$$2,499 : 1$$

Auf dieser Grundlage haben die Vorstände der VEBA und der VIAG das Umtauschverhältnis auf

$$5 : 2$$

(d.h. 5 VIAG-Aktien für 2 VEBA-Aktien) festgesetzt.

Düsseldorf und München, den 22. Dezember 1999

gez. Ulrich Hartmann

gez. Prof. Dr. Wilhelm Simson

gez. Dr. Wulf H. Bernotat

gez. Maximilian Ardelt

gez. Gunther Beuth

gez. Rainer Grohe

gez. Wilhelm Bonse-Geuking

gez. Dr. Erhard Schipporeit

gez. Dr. Hans Michael Gaul

gez. Dr. Georg Freiherr von Waldenfels

gez. Dr. Hans-Dieter Harig

gez. Dr. Manfred Krüper

gez. Helmut Mamsch

VEBA-VIAG AG

SATZUNG¹

Allgemeine Bestimmungen

§ 1

(1) Die Gesellschaft führt die Firma [. . . .]. Sie hat ihren Sitz in Düsseldorf.

(2) Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

Gegenstand des Unternehmens

§ 2

(1) Die Gesellschaft leitet eine Unternehmensgruppe, die insbesondere in den Geschäftsbereichen

- Energie, vornehmlich Strom, Gas und Öl, sowie Wasser und Entsorgung,
- Chemie, vornehmlich Spezial-, Bau- und Petrochemie,

ferner in den Geschäftsbereichen

- Telekommunikation und
- Immobilienwirtschaft

tätig ist.

Die Gesellschaft ist weiterhin berechtigt, Unternehmen in den Geschäftsbereichen Distribution und Logistik, Aluminium, Silizium-Wafer und Verpackungen zu führen.

(2) Die Tätigkeit in den Geschäftsbereichen schließt die Erzeugung, die Be- und Verarbeitung und den Vertrieb sowie die Übertragung, die Versorgung und den Handel ein. Es können Anlagen aller Art errichtet, erworben und betrieben sowie Dienstleistungen und Kooperationen aller Art vorgenommen werden.

(3) Die Gesellschaft kann in den in Abs. (1) bezeichneten Geschäftsbereichen auch selbst tätig werden, insbesondere auch einzelne Geschäfte vornehmen. Sie ist zu allen Handlungen und Maßnahmen berechtigt, die mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen oder ihm unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind.

(4) Die Gesellschaft kann auch andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen, insbesondere an solchen, deren Unternehmensgegenstände sich ganz oder teilweise auf die vorgenannten Geschäftsbereiche erstrecken; des Weiteren ist sie berechtigt, sich vornehmlich zur Anlage von Finanzmitteln an Unternehmen jeder Art zu beteiligen. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, strukturell verändern, unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf deren Verwaltung beschränken sowie über ihren Beteiligungsbesitz verfügen.

Grundkapital und Aktien

§ 3

(1) Das Grundkapital beträgt 1.954.969.276.- € und ist eingeteilt in 751.911.260 auf den Inhaber lautende Stückaktien (Aktien ohne Nennbetrag).

(2) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 13. Mai 2003 das Grundkapital um bis zu 125.000.000,- € durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital gemäß §§ 202 ff. AktG). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen.

Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen und das Bezugsrecht auch insoweit auszuschließen, als er erforderlich ist, um den Inhabern von im Zeitpunkt der Ausnutzung des genehmigten Kapitals begebenen Wandel- oder Optionsrechten der Gesellschaft, die im Zusammenhang mit der Begebung von Wandel- oder Optionsanleihen ausgegeben wurden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung des Wandel- oder Optionsrechts zustehen würde.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Kapitalerhöhungen festzulegen.

1 Stand nach Wirksamwerden der Verschmelzung, jedoch ohne neue Firma.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 3 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des genehmigten Kapitals und, falls das genehmigte Kapital bis zum 13. Mai 2003 nicht oder nicht vollständig ausgenutzt worden sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

(3) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 13. Mai 2003 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 125.000.000,- € durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital gemäß §§ 202 ff. AktG). Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Kapitalerhöhungen festzulegen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 3 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des genehmigten Kapitals und, falls das genehmigte Kapital bis zum 13. Mai 2003 nicht oder nicht vollständig ausgenutzt worden sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

(4) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. Mai 2001 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 50.000.000,- € durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital gemäß §§ 202 ff. AktG). Der Vorstand ist ferner ermächtigt, jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats über den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu entscheiden. Bei einem Ausschluss des Bezugsrechts darf der Ausgabebetrag den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreiten. Über die Ausgabe der neuen Aktien, den Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienaussgabe entscheidet der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen festzulegen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, § 3 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des genehmigten Kapitals anzupassen.

(5) Das Grundkapital ist um bis zu 50.000.000,- € bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als Inhaber von Wandelschuldverschreibungen oder von Optionsscheinen aus Teilschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung des Vorstands vom 27. Mai 1999 von der VEBA Aktiengesellschaft oder von Gesellschaften, an denen sie unmittelbar oder mittelbar mit Mehrheit beteiligt ist, bis zum 26. Mai 2004 begeben werden, von ihrem Wandel- oder Optionsrecht Gebrauch machen. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Wandel- oder Optionsrechten entstehen, am Gewinn teil.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzulegen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 3 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des bedingten Kapitals anzupassen.

§ 4

(1) Form und Inhalt der Aktienurkunden sowie der Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine bestimmt der Vorstand.

(2) Der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien und Gewinnanteile ist ausgeschlossen, soweit nicht eine Verbriefung nach den Regeln erforderlich ist, die an einer Börse gelten, an der die Aktie zugelassen ist. Es können Sammelurkunden über Aktien ausgestellt werden.

Organe der Gesellschaft

§ 5

Organe der Gesellschaft sind:

1. der Vorstand,
2. der Aufsichtsrat,
3. die Hauptversammlung.

Vorstand

§ 6

Der Vorstand besteht aus mindestens zwei Mitgliedern. Die Bestellung stellvertretender Vorstandsmitglieder ist zulässig. Die Bestimmung der Anzahl der Mitglieder, ihre Bestellung und Abberufung erfolgt durch den Aufsichtsrat.

§ 7

Die Gesellschaft wird gesetzlich vertreten durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied und einen Prokuristen.

Aufsichtsrat

§ 8

- (1) Der Aufsichtsrat besteht aus zwanzig Mitgliedern.
- (2) Die Mitglieder des Aufsichtsrats werden für die Zeit bis zur Beendigung derjenigen Hauptversammlung gewählt, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach der Wahl beschließt; hierbei wird das Geschäftsjahr, in welchem gewählt wird, nicht mitgerechnet.
- (3) Ersatzwahlen erfolgen für den Rest der Amtsdauer des ausgeschiedenen Mitglieds.
- (4) Jedes Aufsichtsratsmitglied kann sein Amt durch eine an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu richtende schriftliche Erklärung unter Einhaltung einer Frist von zwei Wochen niederlegen.

§ 9

- (1) Der Aufsichtsrat wählt einen Vorsitzenden und einen Stellvertreter.
- (2) Scheidet der Vorsitzende oder sein Stellvertreter vor Ablauf der Amtszeit aus, so hat der Aufsichtsrat unverzüglich eine Neuwahl vorzunehmen.

§ 10

- (1) Der Aufsichtsrat hat nach den gesetzlichen Vorschriften den Vorstand bei seiner Geschäftsführung zu überwachen.
- (2) Alle Angelegenheiten, mit denen der Vorstand die Hauptversammlung befassen will, sind zuvor dem Aufsichtsrat zu unterbreiten.

§ 11

- (1) Der Aufsichtsrat wird durch schriftliche Einladungen des Vorsitzenden oder seines Stellvertreters unter Angabe der Tagesordnung, des Ortes und der Zeit der Sitzung berufen. In dringlichen Fällen genügt mündliche, fernmündliche oder drahtliche Einladung.
- (2) Der Vorsitzende ist verpflichtet, den Aufsichtsrat zu berufen, wenn dies von einem Mitglied des Aufsichtsrats oder von dem Vorstand beantragt wird.

§ 12

- (1) Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder geladen sind und mindestens die Hälfte der Mitglieder, aus denen er insgesamt zu bestehen hat, an der Beschlussfassung teilnimmt.
- (2) Abwesende Aufsichtsratsmitglieder können dadurch an der Beschlussfassung teilnehmen, daß sie durch andere Aufsichtsratsmitglieder schriftliche Stimmabgaben überreichen lassen.
- (3) Die Beschlüsse werden mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit das Gesetz nichts anderes vorschreibt.
- (4) Ergibt eine Abstimmung im Aufsichtsrat Stimmgleichheit, so hat bei einer erneuten Abstimmung über denselben Gegenstand, wenn auch sie Stimmgleichheit ergibt, der Aufsichtsratsvorsitzende zwei Stimmen. § 108 Abs. 3 des Aktiengesetzes ist auch auf die Abgabe der zweiten Stimme anzuwenden. Dem Stellvertreter steht die zweite Stimme nicht zu. Der Vorsitzende bestimmt den Sitzungsablauf und die Art der Abstimmung. Er entscheidet bei Stimmgleichheit, ob eine erneute Abstimmung in derselben Sitzung erfolgt.
- (5) Über die Verhandlungen und Beschlüsse des Aufsichtsrats ist eine Niederschrift anzufertigen, die vom Vorsitzenden oder seinem Stellvertreter zu unterzeichnen ist.

§ 13

- (1) Beschlüsse des Aufsichtsrats können auch durch Einholung schriftlicher, fernmündlicher oder drahtlicher Äußerungen gefasst werden, falls gegen diese Art der Abstimmung im einzelnen Falle von keinem Mitgliede des Aufsichtsrats Widerspruch erhoben wird. Das Ergebnis der Abstimmung hat der Vorsitzende in einer Niederschrift festzustellen.
- (2) Die Bestimmungen über die mündliche Stimmabgabe finden entsprechende Anwendung.

§ 14

Willenserklärungen des Aufsichtsrats werden in dessen Namen vom Vorsitzenden des Aufsichtsrats oder seinem Stellvertreter abgegeben.

§ 15

- (1) Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten neben dem Ersatz ihrer Auslagen, zu denen auch die auf ihre Bezüge entfallende Umsatzsteuer gehört, für

jedes Geschäftsjahr eine feste Vergütung von 10.000,- €. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats ein Sitzungsgeld von 1.000,- €.

(2) Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten ferner für jedes Prozent, um das die an die Aktionäre verteilte Dividende 4 % des Grundkapitals übersteigt, eine Vergütung in Höhe von 1.250,- €.

(3) Der Vorsitzende erhält das Dreifache, sein Stellvertreter das Doppelte und jedes Mitglied eines Ausschusses das Anderthalbfache der Vergütung.

Hauptversammlung

§ 16

Die Hauptversammlung wird mindestens einen Monat vor dem Tag, bis zu dessen Ablauf die Aktien zu hinterlegen sind (vgl. § 18), vom Vorstand oder in den im Gesetz vorgesehenen Fällen vom Aufsichtsrat einberufen.

§ 17

Der Ort der Hauptversammlung ist der Sitz der Gesellschaft oder eine andere deutsche Großstadt. Die Einberufung erfolgt durch den Vorstand im Einvernehmen mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats.

§ 18

(1) Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind nur diejenigen Aktionäre berechtigt, die spätestens bis zum Ablauf des siebten Tages vor dem Tage der Hauptversammlung bei einem Notar, einer Wertpapiersammelbank oder einer anderen, in der Einberufung angegebenen Stelle ihre Aktien oder die über diese lautenden Hinterlegungsscheine einer Wertpapiersammelbank hinterlegen und bis zur Beendigung der Hauptversammlung dort belassen. Sofern der siebte Tag vor dem Tag der Hauptversammlung ein Sonntag oder ein staatlich anerkannter allgemeiner Feiertag ist oder die Kreditinstitute an diesem Tag geschlossen haben, ist Stichtag der letzte, diesem Tage vorangehende Arbeitstag der Kreditinstitute.

(2) Zulässig ist die Hinterlegung auch in der Weise, dass die Aktien mit Zustimmung einer Hinterlegungs-

stelle für diese bei einem anderen Kreditinstitut verwahrt und bis zur Beendigung der Hauptversammlung gesperrt werden.

(3) Werden Aktien bei einem Notar hinterlegt, so ist die Bescheinigung hierüber spätestens am Tage nach dem Ablauf der Hinterlegungsfrist bei der Gesellschaft einzureichen.

(4) Solange Aktienurkunden nicht ausgegeben sind, bestimmt der Vorstand in der Einberufung die Voraussetzungen, unter denen die Aktionäre zur Teilnahme an der Hauptversammlung zugelassen werden.

§ 19

(1) Den Vorsitz in der Hauptversammlung führt der Vorsitzende des Aufsichtsrats oder in seiner Abwesenheit ein anderes vom Aufsichtsrat bestimmtes Mitglied des Aufsichtsrats.

(2) Der Vorsitzende der Hauptversammlung leitet die Verhandlungen und bestimmt die Reihenfolge der Verhandlungsgegenstände sowie die Art der Abstimmung.

§ 20

(1) Jeder Aktionär kann sich aufgrund schriftlicher Vollmacht durch Bevollmächtigte vertreten lassen.

(2) Bei Zweifeln über die Gültigkeit der Vollmacht entscheidet der Vorsitzende der Hauptversammlung.

§ 21

(1) Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst, falls nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreibt.

(2) Entfällt bei Wahlen auf niemanden die Mehrheit der abgegebenen Stimmen, so findet eine engere Wahl unter den Personen statt, denen die beiden größten Stimmenzahlen zugefallen sind.

(3) In der Hauptversammlung gewährt eine Aktie eine Stimme.

Jahresabschluss und Gewinnverteilung

§ 22

Die alljährlich innerhalb der gesetzlichen Frist von acht Monaten zur Entgegennahme des festgestellten Jahresabschlusses oder in den im Gesetz vorgesehenen Fällen zur Feststellung des Jahresabschlusses sowie zur Beschlussfassung über die Gewinnverwendung stattfindende Hauptversammlung beschließt auch über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats und die Wahl des Abschlussprüfers (ordentliche Hauptversammlung).

Bekanntmachungen

§ 23

Alle Bekanntmachungen erfolgen in den durch Gesetz oder Verordnung vorgeschriebenen Anzeigemitteln.

Schlussbestimmungen

§ 24

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, Satzungsänderungen zu beschließen, die nur die Fassung betreffen.

Zwischenbilanz der VEBA AG zum 30. September 1999

in Mio. EUR	
AKTIVA	
A. Anlagevermögen	
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	1
II. Sachanlagen	130
III. Finanzanlagen	9.807
B. Umlaufvermögen	
I. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.411
II. Flüssige Mittel	3.530
III. Übriges Umlaufvermögen einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	803
	15.682
PASSIVA	
A. Eigenkapital	
I. Gezeichnetes Kapital	1.307
II. Kapitalrücklage	2.198
III. Gewinnrücklagen	3.230
IV. Fehlbetrag	-709
B. Sonderposten mit Rücklageanteil	606
C. Rückstellungen	
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	96
II. Übrige Rückstellungen	2.302
D. Verbindlichkeiten	
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	22
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	6.595
III. Übrige Verbindlichkeiten einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	35
	15.682

Zwischenbilanz der VIAG AG zum 30. September 1999

in Mio. EUR	
AKTIVA	
A. Anlagevermögen	
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	—
II. Sachanlagen	6
III. Finanzanlagen	4.208
B. Umlaufvermögen	
I. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	1.105
II. Flüssige Mittel	225
III. Übriges Umlaufvermögen einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	70
	5.614
PASSIVA	
A. Eigenkapital	
I. Gezeichnetes Kapital	692
II. Kapitalrücklage	2.599
III. Gewinnrücklagen	1.049
IV. Fehlbetrag	-18
B. Sonderposten mit Rücklageanteil	51
C. Rückstellungen	
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	22
II. Übrige Rückstellungen	132
D. Verbindlichkeiten	
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	496
II. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	199
III. Übrige Verbindlichkeiten einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	392
	5.614

TEIL C

Prüfungsbericht des Verschmelzungsprüfers

PRÜFUNGSBERICHT

gemäß § 12 Umwandlungsgesetz

aus Anlass der Verschmelzung

der

VIAG Aktiengesellschaft, München,

- als übertragender Rechtsträger -

auf die

VEBA Aktiengesellschaft, Düsseldorf und Berlin,

- als übernehmender Rechtsträger -

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG	1
B. ART UND UMFANG DER VERSCHMELZUNGSPRÜFUNG GEMÄSS § 9 UMWG	5
C. ZIELSETZUNGEN UND RECHTLICHE GESTALTUNG DES ZUSAMMENSCHLUSSES	8
1. Zielsetzungen des Zusammenschlusses	8
2. Rechtliche Gestaltung	8
D. PRÜFUNG DES VERSCHMELZUNGSVERTRAGES GEMÄSS § 9 UMWG	10
1. Vollständigkeit und Richtigkeit des Verschmelzungsvertrages	10
2. Ermittlung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses	14
3. Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethode	15
E. PRÜFUNGSFESTSTELLUNGEN IM EINZELNEN	18
1. Bewertungsobjekte	18
2. Bewertungsstichtag	19
3. Bewertungseinheiten	19
3.1. Vorbemerkung	19
3.2. Teilkonzerne der VIAG	20
3.2.1. Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht	20
3.2.2. Gesondert bewertete Teilkonzerne	22
3.3. Teilkonzerne der VEBA	23
3.3.1. Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht	23
3.3.2. Gesondert bewertete Teilkonzerne	25
4. Bewertungsverfahren	26
4.1. Ertragswertverfahren	26
4.2. Sonderwerte	30
4.2.1. Gesondert bewertete Finanzaktiva	30
4.2.2. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	31
4.2.3. Steuerliche Sonderwerte	31
4.2.4. Übrige Sonderwerte	32
5. Kapitalisierungszinssatz	33
6. Börsenkurs	37
7. Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung	37

	Seite
F. ANGEMESSENHEIT DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES	38
1. Unternehmenswert der VIAG	38
2. Unternehmenswert der VEBA	38
3. Ermittlung des Umtauschverhältnisses	39
G. ABSCHLIESSENDE ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DES FESTGESETZTEN UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES GEMÄSS § 12 ABS. 2 UMWG	40

A. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Die

VEBA Aktiengesellschaft, Düsseldorf und Berlin

(im folgenden auch "VEBA AG"),

und die

VIAG Aktiengesellschaft, München

(im folgenden auch "VIAG AG"),

beabsichtigen die Verschmelzung ihrer Gesellschaften gemäß § 2 Nr. 1 UmwG. Diese Verschmelzung soll durch Übertragung des Vermögens der VIAG AG (übertragende Gesellschaft) als Ganzes auf die VEBA AG (übernehmende Gesellschaft) gegen Gewährung von Aktien der VEBA AG erfolgen. Die Übernahme des Vermögens der VIAG AG durch die VEBA AG soll im Innenverhältnis mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1999 erfolgen. Vom 1. Januar 2000 an gelten alle Handlungen und Geschäfte der VIAG AG als für Rechnung der VEBA AG vorgenommen (im folgenden "Verschmelzungstichtag").

Der Verschmelzungsvertrag soll der außerordentlichen Hauptversammlung der VEBA AG am 10. Februar 2000 und der außerordentlichen Hauptversammlung der VIAG AG am 14. Februar 2000 zur Beschlussfassung vorgelegt werden.

Auf Antrag der Vorstände der VIAG AG und der VEBA AG wurde unsere Gesellschaft durch das Landgericht München I mit Beschluss vom 11. November 1999 zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer für beide an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften bestellt (§§ 10, 11, 60 Abs. 3 UmwG).

Gegenstand der Prüfung war der Verschmelzungsvertrag vom 21. Dezember 1999, insbesondere die Beurteilung des dort vereinbarten Umtauschverhältnisses, so wie es im gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der VIAG AG und der VEBA AG über die Zusammenführung von VIAG und VEBA rechtlich und wirtschaftlich begründet wird (§ 8 UmwG).

Für unsere Prüfung standen uns insbesondere folgende Unterlagen zur Verfügung:

- die Grundsatzvereinbarung zwischen der VEBA AG und der VIAG AG über die Zusammenführung von VEBA und VIAG vom 27. September 1999,
- der Verschmelzungsvertrag vom 21. Dezember 1999; Entwürfe dieses Vertrages lagen uns zu früheren Zeitpunkten vor,
- der gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG zur Verschmelzung der VEBA AG und der VIAG AG vom 22. Dezember 1999; Entwürfe dieses Berichtes lagen uns zu früheren Zeitpunkten vor,
- das gemeinsame Gutachten der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften Warth & Klein GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (im folgenden "Warth & Klein") und Wollert-Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (im folgenden "Wedit"; gemeinsam "die Gutachter") vom 21. Dezember 1999 zur Ermittlung der Unternehmenswerte auf den 14. Februar 2000 der VEBA Aktiengesellschaft, Düsseldorf und der VIAG Aktiengesellschaft, München und zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses im Rahmen der geplanten Verschmelzung,
- die Geschäftsberichte der VEBA AG und der VIAG AG sowie ihrer Teilkonzerne für die Jahre 1997 und 1998,
- geprüfte und festgestellte Jahresabschlüsse der VEBA AG und der VIAG AG für die Jahre 1997 und 1998,
- geprüfte Konzernabschlüsse der VEBA AG und der VIAG AG für die Jahre 1997 und 1998,
- die Annual Reports on Form 20-F der VEBA AG für die Jahre 1997 und 1998,
- unveröffentlichte IAS-Abschlüsse der VIAG AG und aller Teilkonzerne für die Jahre 1997 und 1998
- veröffentlichte Quartalsberichte 1999 der VEBA AG und der VIAG AG,

- Budgets und Hochrechnungen 1999 der VEBA AG und der VIAG AG sowie aller Teilkonzerne,
- die geprüften und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehenen Zwischenabschlüsse der VEBA AG und der VIAG AG und die einer prüferischen Durchsicht unterzogenen Konzernzwischenabschlüsse der VEBA AG und der VIAG AG zum 30. September 1999,
- Planungsunterlagen der Mittelfristplanung des VEBA-Konzerns für die Jahre 2000 bis 2002; Planungsunterlagen für den Teilkonzern VEBA Telecom GmbH der VEBA für den Zeitraum 2000 bis 2008,
- Planungsunterlagen der Mittelfristplanung des VIAG-Konzerns für die Jahre 2000 bis 2004; Planungsunterlagen für den Teilkonzern VIAG Telecom Beteiligungs GmbH der VIAG für den Zeitraum 2000 bis 2007/2008,
- die Berichte über die anlässlich der Verschmelzung im VEBA-Konzern und im VIAG-Konzern durchgeführten Due-Diligence-Untersuchungen,
- weitere für unsere Prüfung relevante Unterlagen.

Bei unserer Prüfung haben wir die einschlägigen Stellungnahmen des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf,

HFA 2/1983 Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen

HFA 6/1988 Zur Verschmelzungsprüfung nach § 340 b Abs. 4 AktG (gilt entsprechend für die Prüfung gemäß §§ 9 bis 12 UmwG)

IDW ES 1 Entwurf IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen

beachtet.

Alle von uns erbetenen Aufklärungen und Nachweise wurden bereitwillig erteilt. Die Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG haben uns eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, daß uns sämtliche sachverhaltsrelevanten Informationen und Dokumente zugänglich gemacht wurden.

Wir haben unsere Prüfungen im November und Dezember 1999 zeitlich parallel zu den die Verschmelzung vorbereitenden Arbeiten der Gesellschaften und der Gutachter in den Geschäftsräumen der VEBA AG in Düsseldorf, in den Geschäftsräumen der VIAG AG in München sowie in unserem Büro in Frankfurt am Main durchgeführt. Im Oktober des Jahres 1999 haben wir die Vorarbeiten unserer Prüfungstätigkeit durchgeführt.

Sollten sich in der Zeit zwischen dem Abschluss unserer Prüfung am 22. Dezember 1999 und dem voraussichtlichen Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der VIAG AG am 14. Februar 2000 über den Verschmelzungsvertrag wesentliche Änderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmen ergeben, wären diese bei der Bemessung des Umtauschverhältnisses nachträglich zu berücksichtigen.

Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 1999, die als Anlage beigefügt sind, maßgebend. Für unsere Verantwortlichkeit gegenüber den an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften und ihrer Aktionäre gilt § 11 Abs. 2 UmwG i.V.m. § 323 HGB.

**B. ART UND UMFANG DER VERSCHMELZUNGSPRÜFUNG GEMÄSS § 9
UMWG**

Die Verschmelzungsprüfung erstreckt sich gemäß §§ 9 Abs. 1, 12 Abs. 2 i.V.m. § 60 Abs. 1 UmwG auf die Prüfung der Vollständigkeit und Richtigkeit der im Verschmelzungsvertrag enthaltenen Angaben und insbesondere darauf, ob das vorgeschlagene Umtauschverhältnis angemessen ist.

Gemäß § 5 Abs. 1 UmwG muß der Verschmelzungsvertrag, bezogen auf den vorliegenden Fall, mindestens folgende Angaben enthalten:

1. die Firma und den Sitz der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger;
2. die Vereinbarung über die Übertragung des Vermögens des übertragenden Rechtsträgers als Ganzes gegen Gewährung von Aktien an dem übernehmenden Rechtsträger;
3. das Umtauschverhältnis der Anteile und gegebenenfalls die Höhe der baren Zahlung;
4. die Einzelheiten für die Übertragung der Aktien des übernehmenden Rechtsträgers;
5. den Zeitpunkt, von dem an diese Aktien einen Anspruch auf einen Anteil am Bilanzgewinn gewähren, sowie alle Besonderheiten in Bezug auf diesen Anspruch;
6. den Zeitpunkt, von dem an die Handlungen des übertragenden Rechtsträgers als für Rechnung des übernehmenden Rechtsträgers vorgenommen gelten (Verschmelzungstichtag);
7. die Rechte, die der übernehmende Rechtsträger einzelnen Aktionären sowie den Inhabern besonderer Rechte wie Schuldverschreibungen und Genussrechte gewährt, oder die für diese Personen vorgesehenen Maßnahmen;
8. jeden besonderen Vorteil, der einem Mitglied eines Vertretungsorgans oder eines Aufsichtsorgans der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger, einem Abschlussprüfer oder einem Verschmelzungsprüfer gewährt wird;
9. die Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen sowie die insoweit vorgesehenen Maßnahmen.

Gemäß § 12 Abs. 2 UmwG ist der Bericht des Verschmelzungsprüfers mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob das vorgeschlagene Umtauschverhältnis angemessen ist. Des Weiteren ist entsprechend dieser Vorschrift anzugeben,

- nach welchen Methoden das vorgeschlagene Umtauschverhältnis ermittelt worden ist;
- aus welchen Gründen die Anwendung dieser Methoden angemessen ist;
- welches Umtauschverhältnis oder welcher Gegenwert 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 Umtauschverhältnisses oder des Gegenwerts und der ihnen zugrundeliegenden Werte beigemessen worden ist und welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung der Rechtsträger aufgetreten sind.

Schwerpunkt der Verschmelzungsprüfung ist die Beurteilung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses. Der Verschmelzungsprüfer hat hierbei zu prüfen, ob die von den gesetzlichen Vertretern der Gesellschaften angewandten Methoden zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses angemessen sind. Insbesondere ist dabei zu untersuchen, ob die zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses durchgeführten Unternehmensbewertungen den allgemein anerkannten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen entsprechen, ob die zugrunde gelegten Daten fachgerecht abgeleitet sind und die Zukunftseinschätzungen plausibel erscheinen (vgl. Stellungnahme 6/1988 des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.).

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir uns mit dem gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG befasst, soweit dieser Angaben über den Prüfungsgegenstand, d.h. die methodische und rechnerische Erläuterung und Begründung der Unternehmenswerte der zu verschmelzenden Gesellschaften sowie die darauf aufbauende Ableitung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses enthält. Die Prüfung der Zweckmäßigkeit des Zusammenschlusses war nicht Gegenstand unseres Prüfungsauftrages. Die rechtliche Gestaltung des Zusammenschlusses, die sich auf die Verschmelzungsprüfung auswirkte, haben wir beachtet. Wir verweisen insoweit auf den nachfolgenden Abschnitt C..

C. ZIELSETZUNGEN UND RECHTLICHE GESTALTUNG DES ZUSAMMENSCHLUSSES

1. Zielsetzungen des Zusammenschlusses

Aus den Abschnitten III. und IV. des gemeinsamen Verschmelzungsberichts der Vorstände ergibt sich, dass die Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG mit der Gestaltung der Zusammenführung ihrer Unternehmen im Wesentlichen folgende Zielsetzungen verbunden haben:

VEBA und VIAG werden die Unternehmen nach dem Leitbild einer Verschmelzung unter gleichen Partnern ("merger of equals") zusammenführen. Die VEBA AG als übernehmende Rechtsträgerin soll nach der Verschmelzung eine neue Firma führen, die die neue und internationale Struktur und Ausrichtung des verschmolzenen Unternehmens widerspiegelt. Künftig soll die VEBA AG ihren Sitz nur noch in Düsseldorf haben. Es ist vorgesehen, dass für die zur Durchführung der Verschmelzung ausgegebenen Aktien die Zulassung zum amtlichen Handel an allen deutschen Wertpapierbörsen sowie der Schweizer Börse beantragt wird. Sie sollen ebenfalls in das bestehende ADR-Programm der VEBA AG an der New York Stock Exchange einbezogen werden.

2. Rechtliche Gestaltung

Der Zusammenschluss erfolgt im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme der VIAG AG auf die VEBA AG. Sie ist im Verschmelzungsvertrag vom 21. Dezember 1999 geregelt. Durch die Verschmelzung wird das gesamte Vermögen der VIAG AG mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach § 2 Nr. 1 UmwG auf die VEBA AG übertragen. VEBA AG gewährt den Aktionären der VIAG AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung als Gegenleistung nach Maßgabe des in § 2 des Verschmelzungsvertrages geregelten Umtauschverhältnisses Aktien der VEBA AG.

Die durch uns zu prüfende Verschmelzung der VIAG AG (übertragende Rechtsträgerin) auf die VEBA AG (übernehmende Rechtsträgerin) basiert auf der Grundsatzvereinbarung vom 27. September 1999 und ist in den Abschnitten III. (Weg der Zusammenführung) und VI. (Erläuterung des Verschmelzungsvertrages und der Grundsatzvereinbarung) des gemeinsamen Verschmelzungsberichts der Vorstände ausführlich dargestellt.

§ 2 des Verschmelzungsvertrages hat folgenden Wortlaut:

"Gegenleistung

- (1) Als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der VIAG gewährt VEBA den Aktionären der VIAG mit Wirksamwerden der Verschmelzung kostenfrei insgesamt 249.113.480 auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA. Für je 5 (fünf) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VIAG mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EURO 1 werden 2 (zwei) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EURO 2,60 gewährt. VEBA werden für die von ihr gehaltenen 69.198.214 VIAG-Aktien keine Aktien gewährt (§ 20 Abs. 1 Nr. 3, 2. Halbs. 1. Fall UmwG).

- (2) Die von VEBA nach Absatz 1 zu gewährenden Aktien sind ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt.“

Nach § 10 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages (Rücktrittsvorbehalt) kann jeder Vertragspartner vom Vertrag zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2000 wirksam geworden ist. Weitergehende Rücktrittsrechte werden in § 10 Abs. 2 und 3 des Verschmelzungsvertrages geregelt.

D. PRÜFUNG DES VERSCHMELZUNGSVERTRAGES GEMÄSS § 9 UMWG**1. Vollständigkeit und Richtigkeit des Verschmelzungsvertrages**

Wir haben den Verschmelzungsvertrag vom 21. Dezember 1999 auf Vollständigkeit hinsichtlich der in § 5 Abs. 1 Ziffer 1 bis 9 UmwG vorgeschriebenen Angaben geprüft und hierzu auch die betreffenden Erläuterungen im gemeinsamen Bericht der Vorstände herangezogen.

Die in § 5 Abs. 1 Ziffer 1 bis 9 UmwG festgelegten Mindestangaben sind im Verschmelzungsvertrag wie folgt geregelt:

§ 5 Abs. 1 Ziffer 1 UmwG:

Firma und Sitz der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger sind in der Präambel des Verschmelzungsvertrags genannt und entsprechen den Satzungen der Gesellschaften und den Eintragungen der jeweils zuständigen Handelsregister in Berlin, Düsseldorf und München.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 2 UmwG:

Gemäß § 1 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages überträgt die VIAG AG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die VEBA AG gegen Gewährung von Aktien der VEBA AG an die übrigen Aktionäre der VIAG AG (Verschmelzung durch Aufnahme).

§ 5 Abs. 1 Ziffer 3 UmwG:

Das Umtauschverhältnis der Aktien ist in § 2 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages festgelegt (dazu siehe bereits C.2.) und in dem gemeinsamen Bericht der Vorstände rechtlich und wirtschaftlich ausführlich erläutert und begründet. Eine bare Zuzahlung ist nicht vorgesehen.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 4 UmwG:

Gemäß § 4 des Verschmelzungsvertrages sind die Einzelheiten für die Übertragung der Aktien der VEBA AG wie folgt geregelt: Die VIAG AG hat die Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main, als Treuhänder für den Empfang der zu gewährenden Aktien bestellt. Die VEBA AG wird die als Gegenleistung zu gewährenden Aktien dem Treuhänder vor der Eintragung der Verschmelzung in das für die VIAG AG zuständige Handelsregister übergeben und ihn anweisen, sie nach Eintragung der Verschmelzung in das für die VEBA AG zuständige Handelsregister den Aktionären der VIAG AG Zug um Zug gegen Einlieferung ihrer Aktien der VIAG AG zu übergeben.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 5 UmwG:

Nach § 2 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages sind die von der VEBA AG zu gewährenden Aktien ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt.

Falls die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der VIAG AG im Geschäftsjahr 2001 in das Handelsregister der VEBA AG eingetragen wird, sind gemäß § 9 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages die Aktionäre der VIAG AG aus den von der VEBA AG zu gewährenden Aktien abweichend von § 2 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages erst ab dem 1. Januar 2001 gewinnberechtigt. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über die ordentliche Hauptversammlung eines Folgejahres hinaus verschiebt sich der Beginn der Gewinnberechtigung entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 6 UmwG:

Gemäß § 1 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages erfolgt die Übernahme des Vermögens der VIAG AG durch die VEBA AG im Innenverhältnis mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1999. Vom 1. Januar 2000 (0:00 Uhr) an gelten alle Handlungen und Geschäfte der VIAG AG als für Rechnung der VEBA AG vorgenommen ("Verschmelzungstichtag").

Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 1. März 2001 in das Handelsregister der VEBA AG eingetragen ist, gilt gemäß § 9 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages abweichend von § 1 Abs. 2 der 31. Dezember 2000 als Stichtag der Schlussbilanz und abweichend von § 1 Abs. 3 der Ablauf des 31. Dezember 2000 und der Beginn des 1. Januar 2001 als Stichtag für die Übernahme des Vermögens und für den Wechsel der Rechnungslegung. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über den 1. März eines Folgejahres hinaus, verschieben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 7 UmwG:

In § 5 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags wird darauf hingewiesen, dass dem Freistaat Bayern in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden ist, dem Aufsichtsrat der VEBA AG eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat als Anteilseignervertreter vorzuschlagen, solange er mehr als vier Prozent der Aktien an der VEBA AG hält. Unbeschadet dessen entscheidet der Aufsichtsrat der VEBA AG über seinen Beschlussvorschlag, den er der Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern unterbreitet, nach pflichtgemäßem Ermessen und ohne Bindung an den Vorschlag des Freistaats Bayern. Des Weiteren ist dem Freistaat Bayern in der Grundsatzvereinbarung das Recht eingeräumt worden, eine Person zur Wahl in den Aufsichtsrat der zukünftigen Energiegesellschaft, in der die Energieaktivitäten der PreussenElektra Aktiengesellschaft und der Bayernwerk Aktiengesellschaft einschließlich ihrer Tochtergesellschaften zusammengeführt werden sollen, vorzuschlagen, solange er mehr als 4 Prozent der Aktien der VEBA AG hält. Der Vorstand der VEBA AG wird die Wahl der vorgeschlagenen Person zum Aufsichtsratsmitglied der Energiegesellschaft im Rahmen der Unternehmensinteressen von VEBA AG und der Energiegesellschaft unterstützen.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 8 UmwG:

Gemäß § 5 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages werden – vorbehaltlich der aus Gründen rechtlicher Vorsorge aufgenommenen Regelungen in Abs. 4 bis 6 – keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied oder den Abschlussprüfer einer der beiden Gesellschaften oder für den gemeinsamen Verschmelzungsprüfer gewährt.

Gemäß § 5 Abs. 6 des Verschmelzungsvertrages besteht, unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeiten von Aufsichtsrat und Hauptversammlung der VEBA AG, Einvernehmen zwischen den Parteien, für die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat der VEBA AG nach der Verschmelzung in der laufenden Amtsperiode eine Neubesetzung zu empfehlen, die im Verhältnis 7:3 aus bisherigen Mitgliedern der Anteilseigner in den Aufsichtsräten der VEBA AG und der VIAG AG benannten Personen besteht; dabei soll der Vorsitz des Aufsichtsrats von einem Vertreter der VEBA AG übernommen werden.

Als Verschmelzungsprüfer erklären wir hiermit, dass wir keine besonderen Vorteile erhalten haben und uns solche auch nicht zugesagt worden sind.

§ 5 Abs. 1 Ziffer 9 UmwG:

Die Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen sowie die insoweit vorgesehenen Maßnahmen sind in § 7 des Verschmelzungsvertrages dargestellt. Wir verweisen auf diese Ausführungen.

Aufgrund unserer Prüfung kommen wir zu dem Ergebnis, dass der Verschmelzungsvertrag die vorgeschriebenen Angaben vollständig und richtig enthält und damit den gesetzlichen Vorschriften entspricht.

2. Ermittlung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses

Wie sich aus Abschnitt VIII. des gemeinsamen Verschmelzungsberichts der beiden Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG ergibt, beruht die Ermittlung des Umtauschverhältnisses auf einer bei der VEBA AG und der VIAG AG nach den gleichen Methoden durchgeführten Unternehmensbewertung, die auf der Grundlage anerkannter betriebswirtschaftlicher Grundsätze der Unternehmensbewertung vorgenommen wurde. Die Ableitung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung basiert auf der Grundlage des Ertragswertverfahrens.

Die Vorstände der VEBA AG und der VIAG AG haben zur Ermittlung der Unternehmenswerte und des sich hieraus ergebenden Umtauschverhältnisses die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften Warth & Klein und Wedit beauftragt. Die beiden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften haben nach Unterzeichnung der Grundsatzvereinbarung über die Zusammenführung von VEBA und VIAG am 27. September 1999 in der Funktion eines neutralen Gutachters eine gemeinsame gutachtliche Stellungnahme zur Ermittlung der Unternehmenswerte der VEBA und der VIAG auf den 14. Februar 2000 und zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses im Rahmen der geplanten Verschmelzung abgegeben, deren Ergebnisse in einem gemeinsamen Bewertungsgutachten vom 21. Dezember 1999 dargelegt sind.

Dieses Bewertungsgutachten wird inhaltlich in Abschnitt VIII. des gemeinsamen Verschmelzungsberichts wiedergegeben.

3. Angemessenheit der angewandten Bewertungsmethode

Nach neuerer Diskussion in der Fachliteratur und im Arbeitskreis Unternehmensbewertung im Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. können sowohl die Ertragswertmethode als auch die Discounted Cash Flow-Methode - abgesehen von Sonderfällen, wie z.B. bei höherem Liquidationswert, - zur Unternehmenswertermittlung herangezogen werden. Beide Methoden beruhen grundsätzlich auf der gleichen konzeptionellen Grundlage. Bei gleichen Bewertungsannahmen und -vereinfachungen, insbesondere auch hinsichtlich der Finanzierung, führen beide Verfahren zu gleichen Unternehmenswerten. Im vorliegenden Fall haben die von den Vorständen der VEBA AG und der VIAG AG beauftragten Gutachter für die Bewertung der Unternehmen die **Ertragswertmethode** gewählt.

Nach den allgemein für die Unternehmensbewertung geltenden Regeln ergibt sich der Wert eines Unternehmens danach aus dem künftigen Nutzen, den das Unternehmen in erster Linie aufgrund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen materiellen Substanz, seiner Innovationskraft, seiner Produktgestaltung und Marktposition, seiner inneren Organisation sowie seines disponierenden Managements in Zukunft erbringen kann.

Der künftige Nutzen, der sich im Zusammenspiel aller dieser die Ertragskraft darstellenden Faktoren ergibt, zeigt sich bei erwerbswirtschaftlichen Unternehmen im Einnahmenüberschuss, der als Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben oder (mit Periodenabgrenzungen) als Überschuss der Erträge über die Aufwendungen in der auf den Bewertungsstichtag folgenden Zukunft zu erwarten ist. Der Wert eines Unternehmens ist deshalb grundsätzlich dem Barwert aller künftigen Einnahmen- bzw. Ertragsüberschüsse gleichzustellen (Ertragswert), wobei die Nebenbedingungen der gesellschaftsrechtlichen Ausschüttungsfähigkeit und der Finanzierung der Ausschüttung zu beachten sind.

Ein besonderes Problem bei der Schätzung der künftigen Erträge stellt die Unsicherheit der Zukunftserwartungen dar. Hierbei sind Chancen und Risiken in gleicher Weise zu würdigen. Die tatsächlich erzielten Ergebnisse der Vergangenheit geben hierfür eine erste Orientierung. Sofern die Ertragsaussichten aus inner- und außerbetrieblichen Gründen davon abweichend zu beurteilen sind, werden die erkennbaren Unterschiede bei der Berechnung der jährlichen Ertragserwartungen berücksichtigt.

Die so ermittelten Erträge sind mit dem **Kalkulationszinsfuß** zu kapitalisieren. Als Orientierungsgröße zur Bemessung des Kapitalisierungszinsfußes dient die Rendite des öffentlichen Kapitalmarktes. Es ist darauf zu achten, dass die Erträge aus dem Bewertungs- und dem Vergleichsobjekt (Kapitalmarkt) hinsichtlich ihrer Ertrags- und Geldwertsicherheit sowie Fristigkeit gleichwertig sind.

In dem so ermittelten Ertragswert findet nur das sogenannte betriebsnotwendige Vermögen seinen Niederschlag. Vermögensgegenstände, die einzeln veräußert werden können, ohne die Fortführung des Unternehmens zu beeinträchtigen, und deren Veräußerungswert den Barwert der finanziellen Überschüsse bei Verbleib im Unternehmen übersteigt (**nicht betriebsnotwendiges Vermögen**), werden außerhalb der eigentlichen Bewertung des operativen Unternehmens gesondert mit den erzielbaren Erlösen aus der Einzelveräußerung angesetzt und unter Abzug der steuerlichen Belastungen in den Gesamtunternehmenswert einbezogen.

Grundsätzlich sind die Ergebnisbeiträge des gesamten betriebsnotwendigen Vermögens im Rahmen einer Gesamtbewertung im Ertragswert zu erfassen. In Ausnahmefällen kann es geboten sein, betriebsnotwendiges Vermögen einzeln zu bewerten, wenn hierdurch erst die Abbildung des tatsächlichen Beitrages des Vermögens zum Gesamtunternehmenswert erzielt werden kann oder dies aus methodischen Gründen notwendig ist (**Sonderwerte**). Eine gesonderte Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens wird regelmäßig bei nicht konsolidierten Beteiligungen und Wertpapieren erfolgen, da ihr Ergebnisbeitrag zu den Planergebnissen aufgrund spezifischer Dividendenannahmen nicht ihrem Beitrag zum Gesamtunternehmenswert entsprechen wird. Aus methodischen Gründen können steuerliche Sondereffekte, insbesondere aus bestehenden Verlustvorträgen oder latenten Körperschaftsteueranrechnungsguthaben, auch außerhalb der eigentlichen Ertragsbewertung, also gesondert bewertet werden.

Einem als Teilrekonstruktionszeitwert verstandenen **Substanzwert** kommt im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung "keine eigene Funktion" zu; "als solcher kann daher der Substanzwert ... nicht Bestandteil des Unternehmenswertes sein" (Stellungnahme HFA 2/1983, Abschnitt C.3.). Er wurde deshalb im Bewertungsgutachten zulässigerweise nicht ermittelt.

Nach herrschender Meinung hängt der **Börsenwert** wesentlich von Zufälligkeiten des Marktes und spekulativen Entscheidungen der Kapitalanleger ab, die mit dem inneren Wert des Unternehmens selbst nicht in unmittelbarem Zusammenhang stehen (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss 19 W 1/81 vom 17. Februar 1984, m.w.N.). Das BVerfG hat in seiner Entscheidung vom 27.04.1999 – BvR 1613/94 jedoch die Relevanz des Börsenkurses als Untergrenze bei der Bemessung von Abfindung und Ausgleich hervorgehoben. Gleichzeitig wurde betont, dass der Börsenwert eine gutachterliche Unternehmensbewertung nicht grundsätzlich ersetzen kann, sondern auch vom Börsenwert abweichende Werte ermittelt werden können, sofern dem Gutachter eine bessere und breitere Informationsbasis als dem Kapitalmarkt zur Verfügung steht. Eine abweichende Bewertung ist insbesondere dann geboten, wenn dem Gutachter Erkenntnisse darüber vorliegen, dass die Börsennotierung unter dem tatsächlichen Anteilswert liegt.

Um die ermittelten Unternehmens- und Anteilswerte auf ihre Plausibilität hin zu beurteilen, ist der Börsenwert jedoch als Orientierungsgröße in Betracht zu ziehen. Dies setzt voraus, dass besondere Einflüsse, die sich möglicherweise auf die Börsenpreisbildung ausgewirkt haben, sorgfältig analysiert und gegebenenfalls eliminiert werden.

Der Wert einer Aktie zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses entspricht dem durch die Aktie verkörperten anteiligen Unternehmenswert. Zu- oder Abschläge auf diesen ermittelten **Anteilswert** aufgrund einer Minderheits- oder Mehrheitsbeteiligung sind zur Ermittlung eines Umtauschverhältnisses nicht vorzunehmen.

Die Unternehmenswerte der VEBA und der VIAG wurden nach heute in der betriebswirtschaftlichen Theorie, höchstrichterlichen Rechtsprechung und Praxis der Unternehmensbewertung gesicherten und angewandten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (Stellungnahme HFA 2/1983 und Entwurf IDW Standard ES 1 des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf) ermittelt.

Das durch die Bewertungsgutachter angewandte Verfahren der Unternehmensbewertung ist hiernach angemessen im Sinne des § 12 Abs. 2 UmwG.

E. PRÜFUNGSFESTSTELLUNGEN IM EINZELNEN

1. Bewertungsobjekte

Das im Rahmen unserer Prüfung zu beurteilende Umtauschverhältnis betrifft den Umtausch von Aktien der VIAG AG in Aktien der VEBA AG. Die zugrundeliegenden Bewertungsobjekte umfassen demnach

- die VIAG AG als Konzernobergesellschaft des VIAG-Konzerns (VIAG) einschließlich ihrer Teilkonzerne und aller sonstigen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften sowie
- die VEBA AG als Konzernobergesellschaft des VEBA-Konzerns (VEBA) einschließlich ihrer Teilkonzerne und aller sonstigen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften.

Zur Ermittlung der Unternehmenswerte der VIAG und der VEBA haben die Gutachter Warth & Klein und Wedit in einem ersten Schritt die Teilkonzerne der VIAG und der VEBA sowie deren Holdinggesellschaften gesondert bewertet. In einem zweiten Schritt wurden aus den Werten für die Teilkonzerne und Holdinggesellschaften die Unternehmenswerte der VIAG und der VEBA abgeleitet.

Der Wert einer Konzernobergesellschaft ergibt sich grundsätzlich aus dem Gesamtwert des Konzerns abzüglich bestehender Minderheitenanteile und kann alternativ durch eine Gesamtbewertung des Konzerns oder durch die Einzelbewertung der Konzerngesellschaften ermittelt werden. Die Geschäftstätigkeit der VIAG und der VEBA umfasst Aktivitäten in einer Vielzahl von Geschäftsbereichen, die sich hinsichtlich ihrer Geschäftsrisiken stark unterscheiden. Die von den Gutachtern gewählte Vorgehensweise, die Gesamtwerte der VIAG und der VEBA aus den den Teilkonzernen beizulegenden Unternehmenswerten abzuleiten, ist unter Berücksichtigung der gegebenen Konzernstrukturen sachgerecht. Auf diese Weise ist gewährleistet, dass die gegebenen teilkonzernspezifischen Besonderheiten im Rahmen der Gesamtbewertung von VIAG und VEBA Berücksichtigung finden.

Die folgenden Ausführungen beinhalten zunächst Prüfungsfeststellungen, die sich auf die gesonderte Bewertung der Teilkonzerne der VEBA und der VIAG beziehen.

2. Bewertungstichtag

Bei der Ermittlung des Umtauschverhältnisses ist auf den Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der VIAG AG am 14. Februar 2000 abzustellen. Der Unternehmenswert in Form eines Zukunftserfolgswerts wurde zutreffend durch Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse auf diesen Bewertungstichtag ermittelt.

3. Bewertungseinheiten

3.1. Vorbemerkung

Der VIAG Konzern ist eine Unternehmensgruppe, die von der VIAG AG als konzernleitender Holdinggesellschaft geführt wird und in den Konzernbereichen Energie, Chemie, Telekommunikation, Verpackungen, Aluminium und Logistik tätig ist. Der Gesamtwert der VIAG leitet sich aus den Werten der einzelnen Teilkonzerne sowie der Holdinggesellschaft ab. Bei den Teilkonzernen haben die Gutachter zwischen solchen Teilkonzernen unterschieden, die dauerhaft fortgeführt werden sollen, und solchen, die gesondert bewertet wurden, weil sie veräußert werden sollen.

Teilkonzern	Geschäftsbereich
Mit Fortführungsabsicht Bayernwerk AG SKW Trostberg AG VIAG Telecom Beteiligungs GmbH VAW aluminium AG VIAG Holding	Energie Chemie Telekommunikation Aluminium Holding
Gesondert bewertet Schmalbach-Lubeca AG Gerresheimer Glas AG Klöckner & Co. AG	Verpackungen Verpackungen Logistik

Die VEBA AG ist die Holdinggesellschaft eines Konzerns, der in den Konzernbereichen Strom, Öl, Chemie, Telekommunikation, Immobilien Management, Distribution/Logistik und Silizium-Wafer tätig ist. Der Gesamtwert der VEBA leitet sich aus den Werten der operativ tätigen Teilkonzerne, die den Geschäftsbereichen zum Bewertungsstichtag zugeordnet sind, sowie dem Wert der Holding ab. Auch beim VEBA Konzern haben die Gutachter zwischen Teilkonzernen unterschieden, die dauerhaft fortgeführt werden sollen, und solchen, die gesondert bewertet wurden, weil sie veräußert werden sollen.

Teilkonzern	Geschäftsbereich
Mit Fortführungsabsicht PreussenElektra AG VEBA Oel AG Degussa-Hüls AG Viterra AG VEBA Electronics VEBA Holding	Strom Öl Chemie ImmobilienManagement Distribution/Logistik Holding
Gesondert bewertet VEBA Telecom GmbH Stinnes AG MEMC Electronic Materials Inc.	Telekommunikation Distribution/Logistik Silizium-Wafer

3.2. Teilkonzerne der VIAG

3.2.1. Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht

Bayernwerk AG

Die Bayernwerk Aktiengesellschaft, München (nachfolgend "Bayernwerk AG"), ist die Führungsgesellschaft für den Konzernbereich Energie der VIAG. Der Teilkonzern Bayernwerk ist insbesondere in den Geschäftsfeldern Strom, Gas sowie Entsorgung/Umwelttechnik tätig. Die VIAG wird ab dem 1. Januar 2000 94,93 % an der Bayernwerk AG halten.

Das Bayernwerk ist das drittgrößte Verbundunternehmen unter den deutschen Elektrizitätsversorgungsunternehmen. Der Teilkonzern deckt den überwiegenden Teil des Strombedarfs in Bayern und Thüringen und agiert zunehmend auch als bundesweiter Stromlieferant.

SKW Trostberg AG

Die Chemieaktivitäten der VIAG sind unter der SKW Trostberg AG mit Sitz in Trostberg zusammengefasst. Die SKW ist eines der weltweit führenden Spezialchemieunternehmen und in den Unternehmensbereichen Naturstoffe, Chemie, Bauchemie und Performance Chemicals tätig. Die VIAG hält 63,70 % an der SKW Trostberg AG.

VIAG Telecom Beteiligungs GmbH

Der Konzernbereich Telekommunikation der VIAG umfasst die Beteiligungen an der VIAG Interkom GmbH & Co., München (45,0 %), an der Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mbH (30,0 %) sowie an der Orange Communications S.A. (42,5 %), die über die VIAG Telecom Beteiligungs GmbH gehalten werden. Die VIAG hält durchgerechnet 94,98 % an der VIAG Telecom Beteiligungs GmbH.

Das Angebot der VIAG Interkom GmbH & Co. umfasst Telekommunikationsprodukte für die Bereiche Festnetz, Mobilfunk und Internet für Privat- und Geschäftskunden in Deutschland. Die Gesellschaften Connect Austria Gesellschaft für Telekommunikation mbH und Orange Communications S.A. betreiben Mobilfunknetze in Österreich bzw. in der Schweiz.

VAW aluminium AG

Die VAW aluminium AG mit Sitz in Bonn ist die Führungsgesellschaft des Konzernbereiches Aluminium. Der Teilkonzern VAW ist in der Herstellung und Verarbeitung von Aluminium zu innovativen, hochwertigen Produkten tätig. Die Geschäftsbereiche sind Primary Materials, Rolled Products, Flexible Packaging und Automotive Products. Die VIAG hält an der VAW aluminium AG eine Beteiligung von 99,99 %.

In jedem der genannten Geschäftsbereiche nimmt die Gruppe eine führende Stellung in Europa ein.

VIAG Holding

Die VIAG AG ist die Holdinggesellschaft einer Unternehmensgruppe, die auf zwei unternehmerischen Säulen – Dienstleistungen und innovative Industrien – ruht und in den Konzernbereichen Energie, Chemie, Telekommunikation, Verpackungen, Aluminium und Logistik tätig ist.

Die VIAG Holding übernimmt innerhalb des Gesamtkonzerns als wesentliche Tätigkeitsgebiete die Steuerung und Kontrolle der Teilkonzerne des VIAG-Konzerns. Der Sitz der VIAG AG ist München.

3.2.2. Gesondert bewertete Teilkonzerne**Schmalbach-Lubeca AG**

Schmalbach-Lubeca AG zählt zum Konzernbereich Verpackungen der VIAG. Die Führungsgesellschaft Schmalbach-Lubeca AG hat ihren Sitz in Ratingen. Die Tätigkeit des Teilkonzerns ist die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb in den drei Geschäftsbereichen PET-Verpackungen, Getränkedosen und White Cap-Verschlüsse. Die Beteiligung der VIAG an der Schmalbach-Lubeca AG beträgt 59,78 %.

In den Geschäftsbereichen PET-Verpackungen und White Cap-Verschlüsse ist Schmalbach-Lubeca Weltmarktführer. Bei Getränkedosen ist Schmalbach-Lubeca der zweitgrößte Hersteller in Europa.

Gerresheimer Glas AG

Der Teilkonzern Gerresheimer Glas zählt zum Konzernbereich Verpackungen der VIAG. Gerresheimer Glas produziert Röhren-, Spezial- und Behältergläser. Insbesondere in den Marktsegmenten Pharmazie, Laborbedarf und Kosmetik zählt der Teilkonzern zu den weltweit führenden Produzenten. Die VIAG hält unmittelbar und mittelbar eine Beteiligung von durchgerechnet 70,69 % an der Führungsgesellschaft Gerresheimer Glas AG.

Klöckner & Co. AG

Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft mit Sitz in Duisburg ist der internationale Handel mit Wertstoffen, insbesondere mit Stahl- und Metallprodukten. Die 100 %-Beteiligung an der Klöckner & Co. AG, die von der Bayernwerk AG gehalten wird, beträgt durchgerechnet 94,93 % .

3.3. Teilkonzerne der VEBA**3.3.1. Teilkonzerne mit Fortführungsabsicht****PreussenElektra AG**

Die PreussenElektra Aktiengesellschaft mit Sitz in Hannover ist die Führungsgesellschaft für den Konzernbereich Strom der VEBA. Der Teilkonzern PreussenElektra ist zusätzlich in den Bereichen Gas- und Wasserversorgung, Abwasserwirtschaft/Abfallverbrennung, Fernwärmeversorgung sowie im Bereich Consulting/Ingenieurdienstleistungen tätig. Die PreussenElektra AG nimmt Holdingaufgaben sowie übergreifende Funktionen wie Beschaffung, Handel und Vertrieb von Strom sowie Kapazitäts- und Einsatzplanung der Kraftwerke wahr. Die VEBA hält 100 % an der PreussenElektra AG.

PreussenElektra ist das zweitgrößte Verbundunternehmen unter den deutschen Elektrizitätsversorgungsunternehmen. Der Teilkonzern verfügt über einen Anteil von rund 15 % an der gesamten in Deutschland installierten Kapazität und bediente 1998 rund 20 % des gesamten Stromverbrauchs in Deutschland.

VEBA Oel AG

Der Teilkonzern VEBA Oel ist unter der VEBA Oel Aktiengesellschaft mit Sitz in Gelsenkirchen zusammengefasst. Der Teilkonzern ist in den Bereichen der Erdöl- und Erdgasförderung (Upstream-Bereich), der Rohölverarbeitung, dem Vertrieb von Mineralölprodukten und der Herstellung petrochemischer Produkte (Downstream-Bereich) tätig. Die VEBA hält 100 % an der VEBA Oel AG.

VEBA Oel ist der größte Anbieter von Mineralölprodukten und der Betreiber des größten Raffineriesystems in Deutschland. Die ab dem 01. Januar 2000 zu 98,9 % zur VEBA Oel gehörende ARAL AG ist mit einem Marktanteil von rund 20 % Marktführer im Tankstellengeschäft in Deutschland.

Degussa-Hüls AG

Der Teilkonzern Degussa-Hüls als Konzernbereich Chemie der VEBA ist unter der Degussa-Hüls Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main zusammengefasst und in den Segmenten Gesundheit und Ernährung, Spezialprodukte, Polymere und Zwischenprodukte, Performance Materialien und im Servicebereich tätig. Die Führungsgesellschaft Degussa-Hüls AG ist aus der Verschmelzung der Degussa AG auf die Hüls AG mit Wirkung zum 1. Oktober 1998 hervorgegangen. Die VEBA hält 64,74 % an der Degussa-Hüls AG.

Degussa-Hüls ist weltweit eines der größten Spezialchemieunternehmen und nimmt mit einer Vielzahl von Produkten führende Wettbewerbspositionen ein.

Viterra AG

Der Teilkonzern Viterra ist in den Geschäftsfeldern Wohnen Investment, Wohnen Development, Wohnen Services und Gewerbe tätig. Die Führungsgesellschaft Viterra AG mit Sitz in Essen ist mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 1998 durch die Verschmelzung der Raab Karcher AG auf die VEBA Immobilien AG entstanden. Der Teilkonzern Viterra ist der Konzernbereich Immobilien Management der VEBA. Die VEBA hält 99,95 % an der Viterra AG.

Viterra gehört mit mehr als 126.000 Wohnungen zu den führenden Immobiliendienstleistern in Deutschland.

VEBA Electronics

Der Teilkonzern VEBA Electronics wird operativ von Santa Clara, Kalifornien, USA, aus geführt und ist in den Bereichen Electronic Components (Halbleiter etc.) und Electronic Systems (Monitore, Drucker, Computer, Netzwerkprodukte etc.) tätig. Bis 1997 war das Elektronikgeschäft ein Unternehmensbereich der Raab Karcher AG. Der Teilkonzern VEBA Electronics zählt zum Konzernbereich Distribution/Logistik der VEBA. Die VEBA hält 100 % an VEBA Electronics.

VEBA Electronics zählt zu den drei größten Vertriebsorganisationen elektronischer Bauelemente und Computersysteme der Welt.

VEBA Holding

Die VEBA AG ist die Holdinggesellschaft des VEBA-Konzerns, der in den Bereichen Strom, Oel, Chemie, Telekommunikation, Immobilien Management, Distribution/Logistik und Silizium-Wafer tätig ist und acht Teilkonzerne besitzt.

Die Konzernholding übernimmt in der dezentralen Konzernstruktur Leitungs-, Kontroll-, Beratungs- und Koordinationsaufgaben sowie die Öffentlichkeitsarbeit.

3.3.2. Gesondert bewertete Teilkonzerne**VEBA Telecom GmbH**

Der Teilkonzern VEBA Telecom ist der Konzernbereich Telekommunikation der VEBA. Die Führungsgesellschaft VEBA Telecom GmbH hat ihren Sitz in Düsseldorf. Bis auf die Beteiligungen an Bouygues Telecom S.A. (17,5 %) und an den in ihrer Bedeutung nachrangigen Iridium-Gesellschaften (satellitengestützter Mobilfunk) ist die aktive Geschäftstätigkeit der VEBA Telecom GmbH nach Verkauf ihrer wesentlichen Telekommunikationsbeteiligungen im Jahr 1999 beendet. Die VEBA hält 100 % an der VEBA Telecom GmbH.

Stinnes AG

Der Teilkonzern Stinnes bildet zusammen mit VEBA Electronics den Konzernbereich Distribution/Logistik. Die Stinnes Aktiengesellschaft mit Sitz in Mülheim an der Ruhr ist die Führungsgesellschaft eines weltweit tätigen Logistikkonzerns, der in den Geschäftsbereichen Verkehr, Chemie, Baustoffe, Werkstoffe und Sortimente tätig ist. Die VEBA hält 65,50 % an der Stinnes AG, die im Juni 1999 an die Börse gegangen ist.

MEMC Electronic Materials Inc.

Der Teilkonzern MEMC stellt Silizium-Wafer her. Die Führungsgesellschaft MEMC Electronic Materials Inc. mit Sitz in St. Peters, Missouri, USA, entstand in ihrer heutigen Form im Jahr 1989 durch Zusammenführung der Dynamit Nobel Silicon Holdings, Inc. mit dem Wafergeschäft von Monsanto unter dem Dach der Hüls AG. Die VEBA hält 71,83 % an der MEMC Electronic Materials Inc.

MEMC versorgt die meisten der weltweit größten Halbleiterhersteller mit Silizium-Wafern. Der Teilkonzern ist außerhalb Japans der größte Hersteller von Silizium-Wafern der Welt.

4. Bewertungsverfahren**4.1. Ertragswertverfahren**

Die Ermittlung des Wertes des operativen Geschäftes der VEBA und der VIAG erfolgte nach einheitlichen Grundsätzen unter Anwendung der Ertragswertmethode. Die Ertragswerte wurden unter Beachtung der Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (Stellungnahme HFA 2/1983 des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.; Entwurf IDW Standard ES 1 vom 27. Januar 1999) ermittelt.

Wie im Bewertungsgutachten zutreffend ausgeführt, ist davon auszugehen, dass mögliche Liquidationserlöse für diese operativen Einheiten der Gesamtkonzerne deutlich unter den ermittelten Ertragswerten liegen. Auf die Ermittlung von Liquidationswerten ist daher folgerichtig – mit Ausnahme der Immobiliengesellschaft der VEBA (Viterra AG) zu Kontrollzwecken - verzichtet worden.

Die zur Beurteilung der Plausibilität der Planungsrechnungen notwendigen Analysen und Bereinigungen der Vergangenheitsergebnisse der Geschäftsjahre 1997 bis 1998 und des prognostizierten Ergebnisses des laufenden Geschäftsjahres 1999 sind für die einzelnen Bewertungseinheiten sachgerecht vorgenommen worden.

In einigen Fällen war die Vergleichbarkeit der Vergangenheitsergebnisse aufgrund der Veräußerung von Unternehmensbereichen oder bilanzieller Besonderheiten zum Teil eingeschränkt. Die Gutachter haben die Ergebniswirkungen dieser Sachverhalte bereinigt, um eine weitestgehende Vergleichbarkeit von Planungsrechnungen und Vergangenheitsergebnissen zu ermöglichen. Des Weiteren wurden Bereinigungen dann durchgeführt, wenn aufgrund des methodischen Vorgehens im Rahmen der Bewertung Vermögensteile gesondert bewertet wurden. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisbeiträge dieses Vermögens wurden soweit möglich eliminiert.

Für die Strom- bzw. Energiebereiche der VEBA und der VIAG ist die Vergleichbarkeit der in der Vergangenheit gegebenen Ergebnisbeiträge mit den für die Zukunft zu erwartenden Ergebnissen in starkem Maße eingeschränkt. Durch die Energierechtsnovelle vom 24. April 1998 sind die Bedingungen für die Stromversorgung neu geregelt worden. Die geänderten Rahmenbedingungen wurden einheitlich bei beiden Konzernen im Rahmen der Bewertung berücksichtigt.

Die Ertragsbewertung erfolgte nach der Phasenmethode auf der Grundlage detaillierter Unternehmensplanungen beider Gesellschaften für die Jahre 2000 bis 2002 (Phase 1). Die angesetzten Planwerte berücksichtigen die aufgrund der tatsächlichen Geschäftsentwicklung des Jahres 1999 bis zur Unterzeichnung des Gutachtens am 21. Dezember 1999 gewonnenen Erkenntnisse. Ab dem Jahr 2003 bzw. für den Bereich Telekommunikation ab dem Jahr 2008 bzw. 2009 wurde ein normalisiertes Ergebnis als nachhaltig unterstellt (Phase 2). Die Planungsrechnungen beider Gesellschaften basieren auf Annahmen über die Entwicklung gesamt- und einzelwirtschaftlicher Rahmendaten, die - soweit notwendig - einheitlich getroffen wurden.

Aktuelle unternehmens- und marktorientierte Informationen und daraus zu ziehende zukunftsbezogene Erkenntnisse sind in den Planungen berücksichtigt worden. Weitere Plankorrekturen erfolgten aufgrund der Vereinheitlichung und Aktualisierung von geänderten externen Faktoren. Die in diesem Zusammenhang getroffenen Annahmen sind in Kapitel VIII. des gemeinsamen Verschmelzungsberichts der Vorstände detailliert dargestellt.

Soweit dies im Sinne einer sachgerechten Bewertung notwendig war, haben die Gutachter abweichend zu den ursprünglichen Planungen der Konzerne für einzelne Planungsreihen neue Annahmen getroffen.

Für die Teilkonzerne PreussenElektra und Bayernwerk wurden die gebildeten Rückstellungen für die Kernenergieentsorgung sowie die in den Planungen enthaltenen ergebniswirksamen Veränderungen dieser Rückstellungen eliminiert und auf Grundlage einheitlicher Annahmen die zukünftig zu erwartenden Auszahlungen unter Berücksichtigung ihres zeitlichen Anfalls in die Planungen eingestellt.

Die in den Planungen enthaltenen jährlichen Pensionsaufwendungen wurden ebenfalls unter Wahrung einheitlicher Bewertungsannahmen für alle Teilkonzerne der VEBA und der VIAG eliminiert und durch fiktive Auszahlungen an einen Pensionsfonds ersetzt, um eine einheitliche Bewertung zu gewährleisten. Die Ermittlung der Höhe der Auszahlung erfolgte auf Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten.

Die aus den durchgeführten Bereinigungen resultierenden Effekte auf die zu erwartenden Zinsergebnisse und Steueraufwendungen wurden durch Anpassungen dieser Planungsgrößen berücksichtigt.

Die angesetzten Abschreibungen in der Planungsphase 1 basieren auf detaillierten Investitionsplanungen und Abschreibungsplänen der jeweiligen Geschäftsbereiche.

Die geplanten Zinsergebnisse wurden auf Basis des zukünftig zu erwartenden Finanzbedarfs ausgehend von der zum 1. Januar 2000 gegebenen Kapitalausstattung ermittelt. Aufgrund der für die Bewertungszwecke zu unterstellenden Vollausschüttung der Ergebnisse ergeben sich regelmäßig Differenzen zwischen dem vom Unternehmen geplanten Finanzbedarf und dem sich nach der Berücksichtigung der Vollausschüttungshypothese ergebenden Finanzbedarf. Diese Abweichungen wurden, neben den Effekten aus den oben beschriebenen Anpassungen von Teilen der langfristigen Rückstellungen, im Zinsergebnis korrigiert.

Als Ertragsteueraufwand auf Unternehmensebene wurden sowohl bei der VEBA als auch bei der VIAG jeweils zutreffend die Gewerbeertragsteuer, ausländische Ertragsteuern sowie die Körperschaftsteuer auf nicht abzugsfähige Ausgaben angesetzt.

Bezüglich der für die jeweiligen Teilkonzerne prognostizierten ausländischen Einkommensteile wurde abweichend zu der grundsätzlich zu unterstellenden Vollausschüttungsannahme eine Thesaurierung dieser Beträge unterstellt, um die ansonsten zu berücksichtigende doppelte steuerliche Belastung dieser Einkommensteile mit ausländischer Ertragsteuer und persönlicher Ertragsteuer der Anteilseigner zu vermeiden. Diese Vorgehensweise steht im Einklang mit den aktuellen Verlautbarungen des Berufstandes.

Die persönliche Einkommensteuer wurde gemäß den Empfehlungen des Arbeitskreises Unternehmensbewertung beim Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. typisiert mit 35 % berücksichtigt (vgl. ebenfalls den Entwurf des IDW Standards ES 1 Abschnitt 3.4.2.5.).

Ab dem Jahr 2003 (Phase 2) wurden (mit Ausnahme der zwei Konzernbereiche Telekommunikation, für die aufgrund der spezifischen Besonderheiten des Geschäftes die Phase 2 ab dem Jahr 2009 angesetzt wurde) nachhaltig entziehbare normalisierte Ergebnisse angesetzt, die sich im allgemeinen an den Ergebnissen des Planjahres 2002 orientieren. Soweit das Planjahr 2002 aus methodischen Gründen oder aufgrund absehbarer wirtschaftlicher Entwicklungen nicht als repräsentativ für eine langfristige Entwicklung einzustufen war, wurden hiervon abweichend auf Grundlage gesonderter Analysen normalisierte Ergebnisgrößen angesetzt. Wesentliche Anpassungen betrafen insbesondere die Teilkonzerne Bayernwerk und PreussenElektra, für die im normalisierten Ergebnis die für den Prognosezeitraum angesetzten Abschreibungen durch die langfristig zu erwartenden Reinvestitionsraten ersetzt wurden.

Für die Teilkonzerne der VIAG und der VEBA wurden zur Ermittlung des normalisierten Ergebnisses zudem alle bereits erkennbaren langfristigen Entwicklungen berücksichtigt.

Wir haben uns davon überzeugt, dass die Phasenmethode sachgerecht angewandt wurde.

Die uns zur Planung erteilten Angaben und Nachweise haben wir zusätzlich durch eigene Prüfungshandlungen nachvollzogen. Nach dem Ergebnis unserer Untersuchungen sind die bereinigten Planansätze plausibel, nachvollziehbar und realistisch.

Synergieeffekte, die sich aus dem Zusammenschluss der beiden Unternehmen ergeben können (sog. echte Synergieeffekte), sind in den Planungsrechnungen nicht berücksichtigt und wurden im Rahmen der Wertermittlung auch nicht angesetzt. Diese Vorgehensweise, mögliche Veränderungen der finanziellen Überschüsse inklusive der zu erwartenden Kosten der Verschmelzung, die erst durch den Verbund zweier Unternehmen entstehen, im Rahmen der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte nicht zu berücksichtigen, begründet sich aus der Tatsache, dass deren Berücksichtigung mit dem Gedanken der Typisierung der Fortführung des Unternehmens in seinem Konzept unvereinbar ist. Zudem ist davon auszugehen, dass dem Aktionär zwar ein Anspruch auf Angemessenheit des Umtauschverhältnisses zusteht, dieser Anspruch jedoch keine Vorteile beinhalten kann, die sich ohne die Verschmelzung nicht ergeben hätten. Diese Auffassung wird durch die ständige Rechtsprechung und die derzeit im Berufsstand vertretene Auffassung gestützt.

Die Ermittlung objektiver Unternehmenswerte für die VIAG AG und die VEBA AG erfolgte demnach zutreffend ohne Berücksichtigung echter Synergien auf Basis einer "stand alone-Bewertung".

4.2. Sonderwerte

Neben den Ertragswerten ihres betriebsnotwendigen Vermögens verfügen die als Bewertungseinheiten definierten Teilkonzerne der VIAG und der VEBA über wesentliche Vermögenspositionen, die entweder aufgrund einer bestehenden Veräußerungsabsicht oder aus methodischen Gründen außerhalb der eigentlichen Ertragsbewertung bewertet wurden. Die durch die Gutachter getroffene Abgrenzung dieser Vermögenspositionen halten wir für sachgerecht.

4.2.1. Gesondert bewertete Finanzaktiva

Soweit die Teilkonzerne der VIAG und der VEBA zum Bewertungsstichtag Finanzaktiva ausweisen, die aufgrund ihrer Beteiligungshöhe oder ihrer Einordnung als Umlaufvermögen nicht als vollkonsolidierte Beteiligungen in die jeweiligen Teilkonzernpläne einbezogen wurden, sind diese Finanzaktiva gesondert bewertet worden. Waren Börsenkurse verfügbar, wurden diese Finanzaktiva mit ihrer anteiligen Börsenkapitalisierung in die Gesamtunternehmenswerte der Teilkonzerne einbezogen.

Finanzaktiva, für die eine Marktbewertung nicht möglich war, wurden in Abhängigkeit von der Art der Beteiligung und den zur Verfügung stehenden Informationen durch Anwendung vereinfachter Ertragswertverfahren, Verfahren der vereinfachten Unternehmenswertermittlung, durch den Ansatz des anteiligen Eigenkapitals oder des zum Bewertungsstichtag ausgewiesenen Buchwertes bewertet.

Wir halten die durch die Gutachter gewählte Vorgehensweise zur Ermittlung des Wertbeitrages dieser Finanzaktiva zu den jeweiligen Gesamtunternehmenswerten für sachgerecht.

4.2.2. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Unter dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen wurden insbesondere zum Verkauf bestimmte oder zur freien Verfügung stehende Immobilien sowie diejenigen Beteiligungen subsumiert, die aufgrund der strategischen Ausrichtung beider Konzerne auf einer stand-alone-Basis nicht mehr weitergeführt werden sollen, und die deshalb unabhängig von der geplanten Verschmelzung zur Veräußerung vorgesehen gewesen wären.

Immobilien wurden mit ihrem Zeit- oder Marktwert angesetzt. Beteiligungen, die zur Veräußerung bestimmt sind, wurden anhand ihres Börsenwertes oder dem Kaufpreis vergleichbarer Unternehmen in den Gesamtwert einbezogen. Soweit zum Bewertungszeitpunkt aus laufenden Verkaufsverhandlungen Erkenntnisse über mögliche Verkaufspreise gewonnen werden konnten, wurden diese im Rahmen der Wertermittlung berücksichtigt.

Die so ermittelten Verkaufserlöse des nicht betriebsnotwendigen Vermögens wurden, soweit eine Besteuerung von Buchgewinnen bei der Veräußerung anfallen wird, um die auf die Buchgewinne zu zahlenden Ertragsteuern gekürzt.

4.2.3. Steuerliche Sonderwerte

Soweit Teilkonzerne der VIAG und der VEBA zum Bewertungsstichtag in- oder ausländische steuerliche Verlustvorträge aufweisen oder steuerliche Mehrwertabschreibungen geltend gemacht werden können, wurden diese durch die Gutachter gesondert bewertet.

In Abhängigkeit von der Art und der Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge oder Mehrwertabschreibungen wurde ihr Wert, der sich als Barwert der zu erwartenden Steuerentlastung ergibt, im Rahmen der Bewertung der Teilkonzerne berücksichtigt.

Die zum Bewertungsstichtag in den Teilkonzernen vorhandenen latenten Körperschaftsteuerguthaben (mit Körperschaftsteuer belastete Eigenkapitalbestände EK 45 bzw. EK 40) wurden in Höhe des nach Abzug der anzusetzenden typisierten Ertragsteuerbelastung von 35 % verbleibenden Steuersatzeffektes in die Bewertung der Teilkonzerne als Sonderwerte einbezogen.

Soweit in den Bewertungseinheiten negative EK 45- oder EK 40-Bestände vorhanden sind, wurden die für die Zukunft zu erwartenden steuerlichen Effekte im Rahmen der Bewertung ebenfalls berücksichtigt.

4.2.4. Übrige Sonderwerte

Die Bewertung der VIAG berücksichtigt die Tatsache, dass die Bayernwerk AG über die Isar-Amperwerke AG Minderheitsanteile an drei nicht konsolidierten Gesellschaften hält, die wiederum Anteile an der VIAG AG halten. Der Anteil der von diesen Gesellschaften gehaltenen VIAG-Aktien entspricht durchgerechnet auf die VIAG AG 10,83 %. Die Gutachter haben den Wert dieses Anteils in Höhe des sich rechnerisch ergebenden Anteils am ermittelten Gesamtwert der VIAG bei der Bewertung der VIAG als Sonderwert berücksichtigt.

Der von der VEBA gehaltene Anteil an der VIAG AG von 10 % wurde in Höhe des anteiligen Gesamtunternehmenswertes der VIAG im Rahmen der Wertermittlung für die VEBA berücksichtigt. Der für diesen Anteil geleistete Kaufpreis wurde wertmindernd zum Ansatz gebracht.

Die durch die Gutachter gewählte Vorgehensweise halten wir für sachgerecht.

5. Kapitalisierungszinssatz

Die Kapitalisierung der zukünftig zu erwartenden Unternehmensergebnisse ist erforderlich, um die Investition in ein Unternehmen mit einer gedachten Alternativinvestition vergleichen zu können. In der angewandten Bewertungstheorie wird als Alternativinvestition die Geldanlage am Kapitalmarkt zugrunde gelegt. Die Alternativrendite zum Bewertungsobjekt stellt somit der aus dieser Anlagemöglichkeit erzielbare Zins dar (Kapitalisierungszinssatz). Im Regelfall wird sich aufgrund von Unterschieden in der Fristigkeit und der Unsicherheit der Zahlungen die Notwendigkeit ergeben, die Alternativrendite durch Zu- oder Abschläge an die geplanten Erträge aus dem Unternehmen anzupassen, sofern nicht eine direkte Anpassung der Ertrags- und Aufwandsgrößen erfolgt.

Ausgangspunkt für die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes ist der Kapitalmarktzins, der aus der Rendite langfristiger, risikoarmer und festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit bester Bonität abzuleiten ist. Sowohl für die Teilkonzerne der VIAG als auch für die Teilkonzerne der VEBA wurden für die Berechnung der Kapitalisierungszinssätze die Verhältnisse des deutschen Kapitalmarkts zugrunde gelegt. Für diesen lag die durchschnittliche Rendite langfristiger Staatsanleihen im Zeitraum von 1983 bis 1998 bei rund 6,6 % (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 1999, Anleihen der öffentlichen Hand). Dieser langfristige Durchschnittswert weicht von der aktuellen niedrigeren Rendite von ca. 5 % ab. Beim derzeitigen Zinsniveau handelt es sich allerdings um eine Niedrigzinsphase, die nicht als repräsentativ für eine langfristig zu erwartende Zinsstruktur angesehen werden kann. Bei der vorliegenden Bewertung haben die Gutachter daher einen einheitlichen Basiszinssatz von 6,5 % verwendet.

Um Bewertungsobjekt und Alternativanlage hinsichtlich ihrer Risikobehaftung vergleichbar zu machen, ist der Basiszins um einen entsprechenden Risikozuschlag anzupassen. Die Höhe dieses Zuschlages bestimmt sich im allgemeinen nach der Risikostruktur des Unternehmens und seiner Branche.

Bei der vorliegenden Bewertung wurde die Höhe des anzusetzenden Risikozuschlages durch Anwendung des "Capital Asset Pricing Model" (CAPM) ermittelt. Nach diesem Modell ist beim Risikozuschlag lediglich das sogenannte systematische Risiko einer Kapitalanlage in Form einer Risikoprämie zu berücksichtigen. Diese Risikoprämie wird vom Kapitalmarkt nur für das systematische Risiko, das nicht durch Diversifikation zu beseitigen ist, vergütet. Die Berechnung dieser kapitalmarktorientierten Risikoprämie erfolgt durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in Unternehmensanteilen und risikolosen Anlagen. Historische Kapitalmarktuntersuchungen haben gezeigt, dass Investitionen in Aktien höhere Renditen erzielen als Anlagen in risikoarme und festverzinsliche Wertpapiere. Die Gutachter haben bei der Bewertung der Teilkonzerne beider Gesellschaften eine einheitliche Marktrisikoprämie von 5 % zugrunde gelegt, die wir für sachgerecht halten.

Die Marktrisikoprämie ist entsprechend der spezifischen Risikostruktur der zu bewertenden Einheit durch Anwendung des Beta-Faktors zu modifizieren. Beta ist ein Maß für das systematische, nicht diversifizierbare Risiko einer Kapitalanlage und gibt das Ausmaß der Veränderungen der Einzelrenditen der betreffenden Kapitalanlage bei Veränderungen der Marktrendite an.

Da sowohl VIAG als auch VEBA in mehreren z.T. unterschiedlichen Geschäftsfeldern tätig sind, wurde dem unterschiedlichen Risiko der einzelnen Teilkonzerne durch die Berücksichtigung individueller Beta-Faktoren auf Teilkonzernebene Rechnung getragen. Diese Vorgehensweise ist aufgrund der heterogenen Zusammensetzung der beiden Konzerne sachgerecht. Darüber hinaus steht sie im Einklang mit der vorgenommenen modularen Bewertung der Gutachter. Zur Schätzung des anzuwendenden Betas wurden immer dann Betas branchenverwandter, börsennotierter Unternehmen herangezogen, wenn keine gesonderte Börsennotierung vorlag.

Die Betas sowohl der VEBA- als auch der VIAG-Holding wurden aus der Summe der mit dem anteiligen Ertragswert gewichteten Betas der einzelnen Teilkonzerne ermittelt, soweit für diese eine Fortführungsabsicht vorlag.

Für die Teilkonzerne der VEBA und der VIAG ermittelten die Gutachter folgende Beta-Faktoren:

	Beta-Faktor
VIAG	
Bayernwerk AG	0,70
SKW Trostberg AG	0,90
VIAG Telecom Beteiligungs GmbH	1,20
VAW aluminium AG	0,90
Schmalbach-Lubeca AG	0,80
Gerresheimer Glas AG	0,70
Klöckner & Co. AG	1,20
VIAG Holding	0,79
VEBA	
PreussenElektra AG	0,70
VEBA Oel AG	0,80
Degussa-Hüls AG	0,90
Viterra AG	0,30
VEBA Electronics	1,00
VEBA Telecom GmbH	1,20
Stinnes AG	0,90
MEMC Electronic Materials Inc.	1,30
VEBA Holding	0,72

Des weiteren wurde für alle Teilkonzerne unterstellt, dass die nachhaltigen Erträge ab dem Jahr 2003 - bzw. 2008/2009 für die Teilkonzerne des Telekommunikationsbereiches - (Phase 2) nominal um 1 % jährlich steigen. Für das nachhaltige Ergebnis wurde insofern ein Wachstumsabschlag von 1 %-Punkt im Kapitalisierungszinssatz angesetzt. Für die Planjahre 2000 bis 2002 - bzw. 2000 bis 2007/2008 für die Beteiligungen im Telekommunikationsbereich - (Phase 1) erfolgte kein Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz, da die bereinigten Planungen alle Preisveränderungen in den geplanten Erträgen und Aufwendungen dieser Jahre bereits beinhalten.

Die Gutachter ermittelten die Kapitalisierungszinssätze der Teilkonzerne vor typisierter Ertragsteuer der Anteilseigner und dem Inflations-/Wachstumsabschlag (k*) wie folgt:

$$\text{Basiszins} + (\text{Marktrisikoprämie} \times \text{Beta-Faktor}) = k^*$$

Unter Berücksichtigung der bereits erläuterten typisierten Ertragsteuern von 35 % wurden die Kapitalisierungszinssätze (k) der Phase 1 folgendermaßen ermittelt:

$$k^* \times (1 - \text{typisierter Ertragsteuersatz}) = k$$

Für die nachhaltigen Erträge im jeweiligen Normjahr wurden die Kapitalisierungszinssätze (k) der Teilkonzerne um einen einheitlichen Inflations-/ Wachstumsabschlag angepasst, so dass sich die folgende Berechnung der Kapitalisierungszinssätze der Phase 2 (k_{Rente}) ergibt:

$$k - \text{Inflations- bzw. Wachstumsabschlag} = k_{\text{Rente}}$$

Für die einzelnen Teilkonzerne ergeben sich aufgrund der spezifischen Risikostrukturen bzw. Beta-Faktoren folgende Kapitalisierungszinssätze für die beiden Phasen:

	Phase 1 2000 – 2002 %	Phase 2 ab 2003 %
VIAG		
Bayernwerk AG	6,50	5,50
SKW Trostberg AG	7,15	6,15
VIAG Telecom Beteiligungs GmbH (Phase 1 bis 2007/2008; Phase 2 ab 2008/2009)	8,13	7,13
VAW aluminium AG	7,15	6,15
Schmalbach-Lubeca AG	6,83	5,83
Gerresheimer Glas AG	6,50	5,50
Klöckner & Co. AG	8,13	7,13
VIAG Holding	6,80	5,80
VEBA		
PreussenElektra AG	6,50	5,50
VEBA Oel AG	6,83	5,83
Degussa-Hüls AG	7,15	6,15
Viterra AG	5,20	4,20
VEBA Electronics	7,48	6,48
VEBA Telecom GmbH (Phase 1 bis 2008; Phase 2 ab 2009)	8,13	7,13
Stinnes AG	7,15	6,15
MEMC Electronic Materials Inc.	8,45	7,45
VEBA Holding	6,57	5,57

Wir halten die Höhe des Basiszinssatzes, der Marktrisikoprämie, des Wachstumsabschlages sowie der teilkonzernspezifischen Beta-Faktoren für angemessen und sachgerecht.

6. Börsenkurs

Die durch die Gutachter ermittelten Gesamtwerte für die VIAG und die VEBA weichen von der derzeitigen Marktkapitalisierung ab. Die Marktkapitalisierung beider Unternehmen liegt deutlich unter den ermittelten Unternehmenswerten, wobei die relative Abweichung des ermittelten Unternehmenswertes für die VIAG höher als diejenige bei der VEBA ist.

Wie in Abschnitt VIII. des Verschmelzungsberichtes dokumentiert wird, haben diese Abweichungen zu einer kritischen Überprüfung der ermittelten Unternehmenswerte durch die Gutachter geführt, die jedoch keine Anhaltspunkte für eine geänderte Zukunftsprognose ergeben hat.

Die in diesem Zusammenhang durch uns durchgeführten Analysen bestätigen die Einschätzung der Gutachter.

7. Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung

Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung der VEBA AG und der VIAG AG sind nicht aufgetreten.

F. ANGEMESSENHEIT DES UMTAUSCHVERHÄLTNISSSES**1. Unternehmenswert der VIAG**

Der Unternehmenswert der VIAG ergibt sich aus der Summe der Einzelwerte der Teilkonzerne unter Berücksichtigung der Beteiligungshöhe wie folgt:

Teilkonzern	Wert der Teil- konzerne Mio. EURO
Bayernwerk AG	12.973
SKW Trostberg AG	1.621
VIAG Telecom Beteiligungs GmbH	4.988
VAW aluminium AG	2.450
Schmalbach-Lubeca AG	485
Gerresheimer Glas AG	286
Klöckner & Co. AG	411
VIAG Holding/Sonstige	2.487
Unternehmenswert VIAG	25.701

2. Unternehmenswert der VEBA

Der Unternehmenswert der VEBA ergibt sich aus der Summe der Einzelwerte der Teilkonzerne unter Berücksichtigung der Beteiligungshöhe wie folgt:

Teilkonzern	Wert der Teil- konzerne Mio. EURO
PreussenElektra AG	19.225
VEBA Oel AG	5.270
Degussa-Hüls AG	4.991
Viterra AG	4.621
VEBA Electronics.	1.596
VEBA Telecom GmbH	5.796
Stinnes AG	923
MEMC Electronic Materials Inc.	513
VEBA Holding/Sonstige	3.741
Unternehmenswert VEBA	46.677

3. Ermittlung des Umtauschverhältnisses

Die Ausgangswerte für die Ermittlung der vorgeschlagenen Umtauschverhältnisse sind in Abschnitt VIII. des gemeinsamen Verschmelzungsberichts der Vorstände ausführlich dargestellt.

Die von den Gutachtern durchgeführte Bewertung der VEBA und VIAG führt zu folgendem Umtauschverhältnis:

	VIAG Mio. EURO	VEBA Mio. EURO
Unternehmenswerte zum 1.1.2000	25.701	46.677
Kapitalisierungszinssatz (gewichtet)	6,80 %	6,57 %
Aufzinsungsfaktor	1,0081	1,0078
Unternehmenswerte zum 14.2.2000	25.909	47.042
Anzahl der Aktien	691.981.914	502.797.780
Wert je Aktie	37,44	93,56
Umtauschverhältnis	2,499	1

Das rechnerische Verhältnis für den Aktientausch ergibt sich aus der Relation des Wertes einer VEBA-Aktie zu dem Wert einer VIAG-Aktie.

Auf dieser Grundlage haben die Vorstände der VEBA und der VIAG das Umtauschverhältnis auf

5 : 2

festgesetzt.

**G. ABSCHLIESSENDE ERKLÄRUNG ZUR ANGEMESSENHEIT DES FEST-
GESETZTEN UMTAUSCHVERHÄLTNISSES GEMÄSS § 12 ABS. 2 UMWG**

“Nach unseren Feststellungen ist das in § 2 Abs.1 des Verschmelzungsvertrages vorgeschlagene Umtauschverhältnis, nach dem die Aktionäre der VIAG AG

für je 5 (fünf) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VIAG AG mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EURO 1,00

2 (zwei) auf den Inhaber lautende Stückaktien der VEBA AG mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EURO 2,60 erhalten,

angemessen.“

Frankfurt am Main, den 22. Dezember 1999

BDO Deutsche Warentreuhand
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Jacob
Wirtschaftsprüfer

Heyland
Wirtschaftsprüfer