

Verschmelzung

der

Württembergische AG

Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft

auf die

Wüstenrot Beteiligungs-AG

zur

Wüstenrot & Württembergische AG

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

Teil 1 Verschmelzungsbericht

Vorbemerkung	1
A. Darstellung der beteiligten Unternehmen	
I. <i>Bedeutung und Stellung der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft (WürttAG)</i>	3
1. Geschichte und Entwicklung	3
2. Struktur des Konzerns	5
3. Sachversicherung	8
4. Lebensversicherung	10
5. Krankenversicherung	12
6. Rückversicherung	12
7. Bausparkasse	12
8. Auslandsgesellschaften	13
9. Sonstige Beteiligungen	14
10. Mitarbeiter	15
11. Kapital und Aktionäre	15
12. Zahlen und Fakten	16
II. <i>Bedeutung und Stellung der Wüstenrot Beteiligungs-AG (WüBet AG)</i>	17
1. Geschichte und Entwicklung	17
2. Struktur des Konzerns	19
3. Bausparkasse	21
4. Bank	23
5. Hypothekenbank	24
6. Lebensversicherung	24
7. Auslandsgesellschaften	25
8. Sonstige Beteiligungen	27
9. Mitarbeiter	29
10. Kapital und Aktionäre	29
11. Zahlen und Fakten	30

	Seite
B. Wirtschaftliche Begründung und Erläuterung der Verschmelzung	
I. <i>Marktumfeld</i>	31
1. Gesamtwirtschaftliches und politisches Umfeld	31
2. Zunehmender Verdrängungswettbewerb	32
3. Verändertes Kundenverhalten	33
4. Rentabilitätsdruck und Investitionsbedarf	34
5. Stärkere Aktionärsorientierung	34
II. <i>Ausgangslage der beteiligten Unternehmen</i>	35
1. Württembergische	35
2. Wüstenrot	35
III. <i>Wesentliche Gründe für die Verschmelzung</i>	36
1. Schaffung eines unabhängigen Finanzdienstleistungskonzerns in Baden-Württemberg	36
2. Gleichberechtigte Partner aus einer Position der Stärke	36
3. Erweiterung der Vertriebskraft	37
4. Ergänzung des Produktangebots	38
5. Synergien der Verschmelzung	38
IV. <i>Strategie und Ziel der neuen Gesellschaft</i>	40
1. Umfassendes Produktangebot aus einer Hand	40
2. Acht komplementäre Geschäftsfelder	40
3. Ausbau der Auslandsaktivitäten	41
4. Führung der neuen Unternehmensgruppe	41
V. <i>Zusammenfassung</i>	42
C. Rechtliche Gestaltung des Zusammenschlusses	
I. <i>Ausgangssituation und angestrebtes Ziel</i>	43
1. WürttAG	43
2. WüBet AG	43
3. W&W AG	44

	Seite
II. <i>Vorgehensweise</i>	44
1. Vorgaben für den Zusammenschluß	44
2. Überlegungen zur rechtlichen Gestaltung des Zusammenschlusses	45
III. <i>Konzept für den Zusammenschluß</i>	46
1. Vorbereitende Maßnahmen für den Zusammenschluß	46
2. Verschmelzung der WürttAG auf die WüBet AG	49
3. Weitere Maßnahmen	50
IV. <i>Behördliche Genehmigungen und Anzeigen</i>	51
1. Kartellrechtliche Genehmigung	51
2. Anzeigen	51
D. Vollzug der Verschmelzung	
I. <i>Verfahren der Verschmelzung im Überblick</i>	53
II. <i>Erläuterungen zum Verschmelzungsvertrag</i>	54
1. Vermögensübertragung (§ 1)	54
2. Gegenleistung (§ 2)	54
3. Besondere Vorteile und Rechte (§ 3)	55
4. Wandlungsrechte auf Aktien (§ 4)	55
5. Kapitalerhöhung; Börseneinführung (§ 5)	56
6. Treuhänder (§ 6)	57
7. Satzungsänderungen (§ 7)	57
8. Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretung (§ 8)	57
9. Kosten (§ 9)	58
10. Stichtagsänderung (§ 10)	58
11. Rücktrittsvorbehalt (§ 11)	59
12. Zustimmung der Hauptversammlungen (§ 12)	59
III. <i>Erläuterungen zur Satzung der Wüstenrot & Württembergische AG (W&W AG)</i>	59
1. Firma, Sitz (§ 1)	59
2. Gegenstand des Unternehmens (§ 2)	59
3. Bekanntmachungen (§ 3)	60

	Seite
4. Geschäftsjahr (§ 4)	60
5. Grundkapital und Aktien (§ 5)	60
6. Zusammensetzung des Vorstands, Geschäftsordnung, Beschlußfassung (§ 6)	61
7. Zustimmungspflichtige Geschäftsvorfälle (§ 7)	61
8. Zusammensetzung, Wahl, Amtsdauer des Aufsichtsrats (§ 8)	62
9. Vorsitzender und Stellvertreter (§ 9)	63
10. Einberufung, Beschlußfassung (§ 10)	63
11. Geschäftsordnung und Ausschüsse (§ 11)	64
12. Verschwiegenheit (§ 12)	64
13. Vergütung (§ 13)	64
14. Ort, Einberufung und Teilnahme an der Hauptversammlung (§§ 14, 15 und 16)	64
15. Vorsitz in der Hauptversammlung (§ 17)	65
16. Beschlußfassung (§ 18)	65
17. Jahresabschluß und Gewinnverwendung (§ 19)	65
IV. Verschmelzungsprüfung	65
V. Nachgründung	66
VI. Verschmelzungsbeschlüsse	66
1. Beschlüsse der Hauptversammlungen und Mehrheits- erfordernisse	66
2. Beschlußvorschläge für die Hauptversammlungen	67
E. Rechtliche, bilanzielle, finanzwirtschaftliche und steuerliche Folgen der Verschmelzung	
I. Rechtliche Folgen der Verschmelzung	73
1. Übergang des Vermögens der WürttAG auf die WüBet AG im We- ge der Gesamtrechtsnachfolge	73
2. Rückwirkung des Übergangs auf den Übertragungs- (Verschmelzungs-) Stichtag	73
3. Eintritt der bisherigen Aktionäre der WürttAG als Aktionäre in die WüBet AG	73
4. Gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses	74
5. Änderung der Beteiligungsverhältnisse bei der WüBet AG	74
6. Schutz der Inhaber von Sonderrechten	74

	Seite
7. Schutz der Gläubiger	75
8. Schutz der Arbeitnehmer	75
9. Haftung des Vorstands und des Aufsichtsrats der beteiligten Unternehmen	75
10. Vertretung der Arbeitnehmer	75
11. Neuwahl der Mitglieder des Aufsichtsrats der WüBet AG, Bestellung eines Arbeitsdirektors	76
II. <i>Bilanzielle Folgen der Verschmelzung</i>	76
III. <i>Finanzwirtschaftliche Folgen der Verschmelzung</i>	78
IV. <i>Steuerliche Folgen der Verschmelzung</i>	80
1. Steuerliche Folgen für die beteiligten Unternehmen	80
2. Steuerliche Folgen für die Aktionäre	82
F. Wertpapiere und Börsenhandel	
I. <i>Einfluß der Verschmelzung auf ausgegebene Wertpapiere</i>	85
1. Aktien der WürttAG	85
2. Genußscheine der WürttAG	85
3. Aktien der WüBet AG	85
4. Genußscheine der WüBet AG	85
II. <i>Folgen für den börsenmäßigen Handel</i>	85
1. Aktien der WürttAG	85
2. Genußscheine der WürttAG	86
III. <i>Zulassung der Aktien der WüBet AG zum Börsenhandel</i>	86
G. Umtauschverhältnis	
I. <i>Bewertungsgrundsätze und methodisches Vorgehen bei der Unternehmensbewertung</i>	88
1. Grundsätze der Unternehmensbewertung	88
2. Methodisches Vorgehen	90

	Seite
II. <i>Ermittlung der Unternehmenswerte</i>	92
1. Vergangenheitsanalyse	92
2. Prognoserechnung	92
3. Kapitalisierungszinssatz	97
4. Berücksichtigung von Wandelrechten	101
III. <i>Wertermittlung der WüBet AG</i>	101
1. Vorbemerkung	101
2. WüBet AG	103
3. Wüstenrot Bausparkasse AG	107
4. Wüstenrot Bank AG	111
5. Wüstenrot Hypothekenbank AG	115
6. Wüstenrot Lebensversicherungs-AG	119
7. Wüstenrot stavebni spořitel'na a.s.	124
8. Wüstenrot-Gruppe	127
9. Unternehmenswert nach Verwässerungseffekt aus der Ausübung von Wandelrechten	127
IV. <i>Wertermittlung der WürttAG</i>	129
1. Vorbemerkung	129
2. WürttAG	130
3. Württembergische Verischerung AG	134
4. Württembergische und Badische Versicherungs-AG	139
5. Folgate Insurance Co. Ltd.	143
6. Erasmus Groep B.V. (ohne Lebensversicherung)	146
7. Württembergische Lebensversicherung AG	149
8. Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V.	153
9. Württembergische Versicherungs-Gruppe	157
10. Unternehmenswert nach Verwässerungseffekt aus der Ausübung von Wandelrechten	157
V. <i>Ermittlung und Darstellung des Umtauschverhältnisses</i>	158
VI. <i>Schlußbemerkung</i>	158

	Seite
H. Anlagen	161
I. <i>Glossar</i>	161
II. <i>Abkürzungen der Unternehmensbezeichnungen</i>	175
III. <i>Satzung der W&W AG</i>	177
IV. <i>Bilanz der WürttAG zum 31. Dezember 1998</i>	189
V. <i>Bilanz der WüBet AG zum 31. Dezember 1998</i>	209
VI. <i>Konzernaufbau der Wüstenrot-Gruppe (Stand: 31. Dezember 1998)</i>	221
VII. <i>Konzernaufbau der Wüstenrot-Gruppe (Stand: 27. Juli 1999)</i>	225
VIII. <i>Konzernaufbau der WürttAG (Stand: 27. Juli 1999)</i>	229
IX. <i>Übersicht über die Mitgliedschaften der der Hauptversammlung zur Wahl der vorzuschlagenden Aufsichtsratsmitglieder nach § 125 Abs. 1 Satz 3 AktG</i>	233
Teil 2	239
Verschmelzungsvertrag	
Teil 3	251
Bericht des Verschmelzungsprüfers	

Teil 1

Verschmelzungsbericht

Vorbemerkung

Die Vorstände der *Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft* (nachstehend mit „WürttAG“ bezeichnet) und der *Wüstenrot Beteiligungs-AG* (nachstehend mit „WüBet AG“ bezeichnet) haben - mit Zustimmung der Aufsichtsräte beider Unternehmen - am 15. Juni 1999 in der erforderlichen notariellen Form einen Verschmelzungsvertrag abgeschlossen.

Durch diesen Vertrag überträgt die WürttAG ihr Vermögen als Ganzes auf die WüBet AG. Als Gegenleistung erhalten die Aktionäre der WürttAG, die bei diesem Vorgang aufgelöst wird, Aktien an der WüBet AG, die durch eine Kapitalerhöhung bei der WüBet AG neu geschaffen werden.

Im wirtschaftlichen Ergebnis sollen hierdurch die Unternehmen von WürttAG und WüBet AG zu einem vereinigten Unternehmen unter der Firma

Wüstenrot & Württembergische AG

(nachstehend mit „W&W AG“ bezeichnet)

zusammengeschlossen werden.

Diese Maßnahme soll durch eine Verschmelzung im Wege der Aufnahme nach den Vorschriften der §§ 2 ff. des Umwandlungsgesetzes (UmwG) durchgeführt werden.

§ 8 UmwG sieht vor, daß die Vorstände der beiden beteiligten Unternehmen einen ausführlichen schriftlichen Bericht zu erstatten haben, in dem die Verschmelzung und der Verschmelzungsvertrag im einzelnen rechtlich und wirtschaftlich zu erläutern und zu begründen sind.

Die Vorstände von WürttAG und WüBet AG machen hiermit von der in § 8 Abs. 1 Satz 1, 2. Halbsatz UmwG vorgesehenen Möglichkeit Gebrauch, diesen Bericht gemeinsam zu erstatten.

A.

Darstellung der beteiligten Unternehmen

I.

Bedeutung und Stellung der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft (WürttAG)

1. Geschichte und Entwicklung

a) *Lange Tradition*

Entstanden ist die Württembergische Versicherungsgruppe aus den traditionsreichen Unternehmen „Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart“ und „Württembergischer Feuerversicherung AG“ (WürttFeuer). Es begann 1825 mit einem Zeitungsartikel im Schwäbischen Merkur. Der Tabakfabrikant Georg Wechssler regte die Gründung einer Feuerversicherungsgesellschaft für „Mobilien und Waren“ an. Seine Erkenntnis, daß viele zusammen mit einer geringen Umlage Einzelne vor Schaden bewahren können, führte schon 1828 zur Gründung einer „Württembergischen Privat-Feuer-Versicherung“. In der Chronik ist zu lesen, daß am 2. Februar 1828 die „Mitgliederversammlung des ‚Provisorischen Vereins der Württembergischen Feuer-Versicherungs-Gesellschaft für bewegliches Eigentum‘ beschlossen hat, die ‚Württembergische Privat-Feuer-Versicherungs-Gesellschaft‘ nunmehr unverweilt ins Leben treten zu lassen“. 1923 faßte die Generalversammlung den Beschluß, den Gegenseitigkeitsverein umzuwandeln in die „Württembergische Feuerversicherung, Aktiengesellschaft in Stuttgart“.

Bereits fünf Jahre nach der WürttFeuer wurde die „Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart“ ins Leben gerufen. In der Broschüre zum 150jährigen Jubiläum der Gesellschaft steht dazu: „Am 30. Mai 1833 genehmigt die Königlich-Württembergische Staatsregierung die Statuten der ‚Allgemeinen Rentenanstalt zu Stuttgart‘, die damit als erste Gesellschaft auf deutschem Boden das Rentenversicherungsgeschäft aufnimmt.“ Seit 1923 bestanden Beziehungen zur damaligen WürttFeuer: „1923 wird zur Beschaffung der notwendigen Betriebsmittel nach Krieg und Inflation der bisherige Gegenseitigkeitsverein in eine Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 104 Mio. Mark umgewandelt. Großaktionäre sind: Bayerische Versicherungsbank, Berlinische Feuerversicherungsanstalt, Magdeburger Feuerversicherungsgesellschaft, Württembergische Feuerversicherung. Die Allgemeine Rentenanstalt erwirbt Aktien der Württembergischen Feuerversicherung AG“.

Die beiden Gesellschaften entwickelten sich schnell und waren erfolgreich. Die WürtttFeuer wurde nach 1917 konsequent zum Mehrbranchenversicherer ausgebaut, während die Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart nach und nach zum kompetenten Partner für Lebensversicherungen wurde. 1954 wird der Organisationsabteilung der WürtttFeuer eine Abteilung „Lebensversicherung“ angeschlossen. Dieser Versicherungszweig erhält den Rang einer Hauptsparte, wodurch die „jahrzehntelange Zusammenarbeit mit der Allgemeinen Rentenanstalt Lebens- und Renten-Versicherungs-AG noch enger wird“.

b) *Gemeinsam gerüstet für den Wettbewerb*

Jahrzehntelang waren die WürtttFeuer und die Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart Verbundpartner mit gegenseitiger Kapitalbeteiligung. Die eigenständigen Außendienstleistungen verkauften jeweils auch die Produkte des Partners. Diese Form der Zusammenarbeit hatte sich bei den bisher vorherrschenden Marktbedingungen bestens bewährt. Der unmittelbar bevorstehende europäische Binnenmarkt führte jedoch Ende der 80er Jahre zu einem verschärften Wettbewerb und deutlichen Konzentrationsbewegungen in der gesamten deutschen Versicherungswirtschaft. Hinzu kam ein wachsender Bedarf der Kunden im Bereich Versicherung, Vorsorge und Vermögensanlage, der mit dem Wunsch nach einer noch stärkeren Beratung und individuellen Betreuung einherging. Aufgrund dieser Entwicklung war und ist der Versicherungsmarkt durch erhebliche strukturelle Veränderungen geprägt, die unternehmerische Flexibilität mehr denn je zum Wettbewerbsvorteil werden lassen. Vor diesem Hintergrund entschieden die Vorstände beider Gesellschaften im Jahr 1989, die Zusammenarbeit der WürtttFeuer und der Allgemeinen Rentenanstalt zu Stuttgart neu zu ordnen.

c) *Stärken gebündelt*

1991 führte die langjährige Partnerschaft schließlich zum Zusammenschluß und zur Bildung der Württembergischen Versicherungsgruppe. Dabei übertrug die WürtttFeuer ihr Versicherungsgeschäft auf die neu gegründete Württembergische Versicherung AG (WürttVers) und firmierte in WürttAG um. Die Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart wurde in Württembergische Lebensversicherung AG (WürttLeben) umbenannt. Die WürttAG fungiert in der Unternehmensgruppe als Holdinggesellschaft und Rückversicherer. Mit der Gründung der Württembergischen Versicherungsgruppe wurden die Stärken der zwei traditionsreichen Versicherer gebündelt. Der Gesamtkonzern mit seinen fast DM 5 Mrd. Beitragseinnahmen rangiert derzeit unter den fünfzehn größten Versicherungskonzernen Deutschlands.

d) *Kontinuierliche Expansion*

Im Laufe der Jahre entwickelten sich die WürttFeuer und die Allgemeine Rentenanstalt zu Stuttgart durch Zukauf, Neugründungen sowie Kooperationen zu einem immer bedeutenderen Konzern. Die wichtigsten Maßnahmen waren:

1968 – Erwerb einer Beteiligung an der Württembergischen und Badischen Versicherungs-AG (WÜBA), Heilbronn (seit Dezember 1969 Mehrheitsbeteiligung)

1971 – Gründung der Tochtergesellschaft Württembergische Rechtsschutzversicherung AG

1973 – Als erste deutsche Versicherungsgesellschaft wird die WürttFeuer Mitglied des Institute of London Underwriters

1974 – Aufnahme der Vermittlung des Bauspargeschäfts für die befreundete Leonberger Bausparkasse AG, Leonberg

1975 – Erwerb einer Beteiligung an der Folgate Insurance Company Ltd., Poole (seit 1. Januar 1978 Mehrheitsbeteiligung)

1990 – Erwerb der Erasmus Gruppe, Rotterdam

1998 – Ausbau der WÜBA zu einem führenden Technologie- und Transportversicherer durch Erwerb der Versicherungsbestände der Nord-Deutschen und der Neu Rotterdam Deutschland sowie der Mehrheit der Hanse-Transportversicherungs-AG

Gründung der Württembergischen Krankenversicherung AG

Stärkung der Verbindung zur Leonberger Bausparkasse AG

2. Struktur des Konzerns

a) *Überblick*

Konzernobergesellschaft ist die Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart (WürttAG), die zugleich das Rückversicherungsgeschäft betreibt. Sie steht an der Spitze eines faktischen Konzerns, der Erstversicherungsunternehmen umfaßt, aber auch sonstige Beteiligungsunternehmen.

Die wesentlichen Beteiligungen der WürttAG

	Beteiligungs- satz in %	Währung	EK in Mio. Währung	Ergebnis in Mio. Währung
Konzernobergesellschaft				
Württembergische AG Versicherungs- Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart		DM	758,0	50,1
Versicherungsunternehmen				
Kompositversicherer				
Folgate Insurance Co. Ltd., Poole	100,00	GBP	33,5	-0,5
Nord-Deutsche Versicherungs-AG, Hamburg	100,00	DM	39,4	12,6
Schadenverzekering Maatschappij Erasmus N.V., Rotterdam	100,00	Konsolidiert in den Zahlen der Erasmus Groep		
Württembergische und Badische Versi- cherungs-AG, Heilbronn	97,27	DM	80,8	2,5
Württembergische Versicherung AG, Stuttgart	99,00	DM	511,2	58,8
Lebensversicherer				
Allgemeine Rentenanstalt Lebens- versicherung AG, Stuttgart	100,00		5,4	0,0
EWA Life S.A., Luxemburg	35,00	LUF	121,7	11,6
Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V., Rotterdam	100,00	Konsolidiert in den Zahlen der Erasmus Groep		
Württembergische Lebensversicherung AG, Stuttgart	58,22	DM	202,8	20,7
Krankenversicherer				
Württembergische Kranken- versicherung AG, Stuttgart	100,00	DM	19,5	-4,5
Bausparkassen/Banken				
Baden Württembergische Bank AG, Stuttgart	25,10	DM	1.146,0	97,6
IBB Internationales Bankhaus Bodensee AG, Friedrichshafen	71	DM	49,8	5,1
Leonberger Bausparkasse AG, Leonberg	41,85	DM	423,9	24,3
Vermögensverwaltung				
BW-Kapitalanlagegesellschaft mbH, Stuttgart	60,00	DM	13,8	3,2
Windsor Treasury Centre, Dublin	100,00	DM	2,8	2,3
Württ. Portfolio Management Company Ireland Ltd., Dublin	60,00	DM	3,3	1,8

Finanzbeteiligungen**Immobilien-gesellschaften**

3B Boden-Bauten-Beteiligungs-GmbH, Stuttgart	100,00	DM	74,0	-2,5
DER.PUNCT Messe & Kongreß GmbH, Stuttgart	100,00	DM	-4,5	-0,7
LEG Landesentwicklungsgesellschaft Baden-Württemberg mbH, Stuttgart	25,10	DM	1.058,2	46,2
Mendota Beteiligungs-GmbH, Stuttgart	100,00	DM	82,8	8,1
Stuttgarter Baugesellschaft von 1872 AG, Stuttgart	63,41	DM	7,7	0,3
Württembergische France Strasbourg SARL, Straßburg	100,00	FRF	599,6	155,9

Kapitalbeteiligungen

Auto-Staiger Verwaltungs-GmbH, Stuttgart	25,05	DM	28,7	-0,1
BW-Kapitalbeteiligung GmbH, Stuttgart	35,00	DM	94,6	7,9
BWK-Overseas Management GmbH, Stuttgart	44,48	DM	9,3	-1,5
Ignis Invest KGaA, Brüssel	25,00	BEF	3.490,7	215,5
Trumpf GmbH & Co, Ditzingen	11,60	DM	451,1	125,6
WMF Württembergische Metall- warenfabrik AG, Geislingen	1,33	DM	359,2	19,9

Sonstige Beteiligungen

Elektra Beteiligungs-AG, Stuttgart	100,00	DM	30,7	0,8
Erasmus Groep B.V., Rotterdam	100,00	HFL	108,8	6,8
IAW Immobilien Anlagegesellschaft GmbH, Köln	100,00	DM	0,6	0,0
Württembergische U.K. Ltd., London	100,00	GBP	0,0	0,0

b) *Wirtschaftliche Lage*

Der Konzern steigerte 1998 abermals Ertrag und Reservekraft. Auch das DVFA-Ergebnis je Aktie stieg. Nahezu alle Töchter trugen zu dem erfreulichen Ergebnisanstieg bei. Beim Beitrag ergab sich ein differenzierteres Bild. Während die Umsätze im Inland per Saldo um gut 1 % stiegen, verzeichnete die ausländische Konzerntochter Folgate - aufgrund des Ausfalls einer wichtigen Geschäftsbeziehung - einen Umsatzeinbruch. Im deutschen Markt entwickelte sich der Umsatz in den verschiedenen Sparten recht unterschiedlich. So wuchs der Schaden-/Unfallbereich nur wenig, wogegen die Lebensversicherung wiederum gut zulegen konnte. Die Beitragseinnahmen der vollkonsolidierten Versicherungsunternehmen sanken auf knapp DM 4,9 Mrd.

Das selbst abgeschlossene in- und ausländische Schaden- und Unfallgeschäft summierte sich auf DM 3,1 Mrd. Beitrag, das Lebensversicherungsgeschäft auf DM 1,6 Mrd. Von konzernfremden Gesellschaften wurde Rückversicherungsgeschäft für DM 155 Mio. übernom-

men. Der Anteil, den die ausländischen Versicherungsunternehmen zu den Bruttobeitrags-einnahmen des Konzerns leisteten, sank auf 12 %. Im Ausland entfielen DM 419 Mio. auf die Schaden- und Unfallversicherung und DM 159 Mio. auf die Lebensversicherung.

Die Reservekraft des Konzerns wuchs 1998 weiter. Die Schwankungsrückstellung hat DM 499 Mio. oder 18 % der Nettoprämie erreicht.

Eine maßgebliche Ertragskomponente stellte das gute Kapitalanlageergebnis der Gesellschaften dar. Die Kapitalanlagen im Konzern wuchsen nicht nur auf DM 21,7 Mrd., sie brachten auch höhere laufende Erträge von DM 1,36 Mrd. Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen, das nicht nur auf die laufenden Erträge und Aufwendungen, sondern auch auf realisierte Kursgewinne und -verluste wie die Abschreibungen abhebt, stieg auf DM 1,58 Mrd. Die Nettoverzinsung konnte durch aktives Kapitalanlagen-Management trotz der anhaltenden Niedrigzinsphase auf 7,7 % verbessert werden.

Vor Steuern erzielte der Konzern einen Gewinn von DM 271,8 Mio. Obgleich der Steueraufwand weiter wuchs, ergab sich ein um 7 % verbesserter Jahresüberschuß von DM 98,2 Mio. Das konsolidierte Eigenkapital des Konzerns betrug per 31. Dezember 1998 einschließlich des Ausgleichspostens für Anteile der anderen Gesellschafter DM 876 Mio. Das Konzern-Sicherheitskapital, definiert als Eigenkapital zuzüglich Schwankungsrückstellung, wuchs auf DM 1,38 Mrd.

3. Sachversicherung

a) *Württembergische Versicherung AG, Stuttgart*

aa) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Württembergische Versicherung AG (WürttVers) wurde 1991 gegründet. Sie übernahm seinerzeit das Erstversicherungsgeschäft der Württembergischen Feuerversicherung AG. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt DM 213,5 Mio. Darauf ist eine Einlage von DM 108,55 Mio. geleistet. Die WürttAG hält 99 % des Grundkapitals der WürttVers; 1 % liegt bei der Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank -.

bb) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die WürttVers blickt auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 1998 zurück. Sie baute ihren Marktanteil weiter aus. Die versicherungstechnische Rechnung, also der Saldo aus Beiträgen, Schadenaufwendungen und Kosten des Versicherungsbetriebs, schloß vor Schwankungsrückstellung mit DM 13,8 Mio. erneut positiv. Die Schwankungsrückstellung und damit die Reservekraft der Gesellschaft wurde wieder durch eine erhebli-

che Zuführung gestärkt. Der Bestand der Kapitalanlagen und deren Nettoergebnis wuchsen nur leicht.

Die Produktions- und Vertriebskraft der WürttVers bewährte sich unter weiter verschärften Marktbedingungen. Die Anzahl der Versicherungsverträge erhöhte sich im In- und Ausland auf 6,35 Mio. Stück. Auch die Bruttobeitragseinnahmen wuchsen auf DM 2,22 Mrd.

Da die versicherungstechnischen Rückstellungen abermals wuchsen, nahm die Reservekraft der Gesellschaft nochmals erheblich zu.

Weil das versicherungstechnische Ergebnis nach Schwankungsrückstellung und das Kapitalanlageergebnis gut waren, stieg das Vorsteuerergebnis auf DM 137,0 Mio. Danach betrug der Jahresüberschuß DM 58,8 Mio. Hieraus erhält die WürttAG eine Dividende von DM 21,7 Mio., sowie eine Sonderausschüttung von DM 7,0 Mio. Bezogen auf die verdienten Nettobeiträge ergab sich eine Eigenkapitalquote von 30,1 %.

b) *Württembergische und Badische Versicherungs-AG, Heilbronn*

aa) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Württembergische und Badische Versicherungs-AG (WÜBA) weist ein Grundkapital von DM 11.495.200 aus. Daran hält die WürttAG direkt und indirekt 97,27 %.

bb) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die WÜBA in Heilbronn betätigt sich vornehmlich in zwei Spezialsparten. Sie ist Technologieversicherer und Transport-, Verkehrs-, Logistik-Versicherer. Aus diesen Bereichen stammt die Hälfte ihrer Beitragseinnahmen, die andere Hälfte tragen die übrigen Kompositsparten bei. Die üblicherweise bei Kompositversicherern bedeutsame Sparte der Kraftfahrt-Versicherung spielt bei der WÜBA nur eine untergeordnete Rolle. Die Gesellschaft versteht sich als Nischenversicherer und vertreibt ihre Produkte ausschließlich über Makler und Mehrfachagenten.

Das Geschäftsjahr 1998 war für die WÜBA schwierig. Die Beitragseinnahmen gingen leicht auf DM 379 Mio. zurück. Der Jahresüberschuß gestattete die Zahlung einer Dividende von DM 2,5 Mio.

c) *Nord-Deutsche Versicherungs-AG, Hamburg*

aa) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Das Grundkapital der Nord-Deutschen Versicherungs-AG (Nord-Deutsche) beträgt DM 16 Mio. 100 % der Anteile liegen bei der WürttVers.

bb) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Den Schwerpunkt des Geschäfts der Nord-Deutschen, die ihre Produkte ausschließlich über Makler vertreibt, bildete bis 1998 die Transportversicherung. Die Gesellschaft war vom schlechten Verlauf dieser Sparte betroffen. Die Bruttobeitragseinnahmen stagnierten bei knapp DM 60 Mio. Die Nord-Deutsche betrieb bis Ende 1998 intensive Produktentwicklung, um sich neue, zukunftssträchtige Märkte zu erschließen. Beispiele sind die Immun-Police und die Existenz-Police für Handel und Handwerk sowie die Medienversicherung.

Zum 31. Dezember 1998 hat die Nord-Deutsche ihren Versicherungsbestand auf die WÜBA übertragen. Eine Dividende für 1998 wurde nicht ausgeschüttet.

4. Lebensversicherung

a) *Württembergische Lebensversicherung AG, Stuttgart*

aa) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Württembergische Lebensversicherung AG (WürttLeben) weist ein Grundkapital von DM 44.549.600 auf. Aktionäre sind die WürttAG (58 %), die Baden-Württembergische Bank AG (13 %) und die Bayerische Rückversicherung AG (5 %). Die restlichen Aktien sind breit gestreut.

bb) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Für die WürttLeben war das Geschäftsjahr 1998 vor allem ein Jahr der weiteren Ertragsverbesserung und des sich belebenden Neugeschäfts. Die erfreuliche Zunahme des Gesamtüberschusses um 7,2 % auf DM 544,9 Mio. dokumentiert das. Einen wesentlichen Beitrag zum Ergebnis leisteten abermals die Kapitalanlagen.

Die gebuchten Bruttobeiträge erhöhten sich insgesamt um 2,7 % oder DM 38,0 Mio. auf DM 1,47 Mrd. Den größten Anteil bildeten die laufenden Beiträge, die um 2,6 %

von DM 1,26 Mrd. auf DM 1,30 Mrd. zunahmen. An Einmalbeiträgen gingen DM 168,4 Mio. ein.

Erfreulich verlief das Neugeschäft. Die Beiträge aus dem Neuzugang lagen mit DM 309,3 Mio. um 2,8 % über dem Vorjahreswert.

Der gesamte Versicherungsbestand betrug, gemessen an der Versicherungssumme, DM 43,0 Mrd. Er nahm damit um 2,9 % zu. Die Vertragsstückzahl betrug rund DM 1,2 Mio. Der laufende Beitrag erreichte DM 1,3 Mrd. Die Stornoquote fiel auf 4,4 % und liegt damit deutlich unter Branchenschnitt.

Die Kapitalanlagen wuchsen kräftig auf DM 14,9 Mrd. Dabei verbesserte sich das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen auf DM 1,07 Mrd. Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen betrug unverändert 7,5 %.

Vom Gesamtüberschuß wurden DM 524,7 Mio. für die Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer verwandt. Danach verblieb ein Jahresüberschuß von DM 20,7 Mio., von dem DM 10,0 Mio. in die Rücklage eingestellt wurden. Der verbleibende Betrag von DM 10,7 Mio. wurde an die Aktionäre ausgeschüttet.

b) *Allgemeine Rentenanstalt Lebensversicherung AG, Stuttgart*

aa) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Das Grundkapital der Allgemeinen Rentenanstalt Lebensversicherung AG (ARA) beträgt DM 4 Mio. Alleinige Aktionärin ist die WürttLeben.

bb) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die ARA bietet seit Ende 1993 fondsgebundene Lebensversicherungen an. Sie schloß das Jahr 1998 mit einem Bestand von DM 201,3 Mio. Versicherungssumme und einem laufenden Beitrag von DM 11,2 Mio. ab. Das Geschäftsjahr verlief sehr gut. Eine Dividende für 1998 wurde nicht ausgeschüttet.

5. Krankenversicherung

Württembergische Krankenversicherung AG, Stuttgart

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Württembergische Krankenversicherung AG (WürttKranken) hat ein Grundkapital von DM 5 Mio. Die WürttAG hält sämtliche Aktien.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die WürttKranken nahm ihren Geschäftsbetrieb zum 1. Januar 1999 auf. Zu diesem Zeitpunkt lagen ihr bereits 1.400 Anträge vor; die Planung geht von 7.000 Vertragsschlüssen im Jahr 1999 aus.

6. Rückversicherung

Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Zu den gesellschaftsrechtlichen Verhältnissen der WürttAG vgl. A. I. 11.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die WürttAG vereinnahmte 1998 im Rückversicherungsgeschäft Bruttobeiträge von rund DM 900 Mio.

Das Ergebnis vor Steuern betrug DM 86,1 Mio. Der Jahresüberschuß blieb mit DM 56,1 Mio. konstant. Dieser Betrag gestattet es, eine Dividende von DM 1,40 je Stückaktie auszuschütten, insgesamt DM 30,1 Mio.

7. Bausparkasse

Leonberger Bausparkasse AG, Leonberg

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Das Grundkapital der Leonberger Bausparkasse beträgt DM 85,5 Mio. Der WürttAG sind davon über 90 % zuzurechnen.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die Leonberger Bausparkasse AG erzielte im Geschäftsjahr 1998 einen Jahresüberschuß von DM 24,3 Mio. Branchenweit war das Bauspargeschäft 1998 rückläufig. Auch die Leonberger Bausparkasse konnte sich von dieser Entwicklung nicht abkoppeln und mußte einen Rückgang um 4,7 % verzeichnen. Der Vertragsbestand konnte dennoch kontinuierlich gesteigert werden. Zum 31. Dezember 1998 belief er sich auf DM 44,0 Mrd. Für 1998 wurde eine Dividende von DM 0,90 je Stückaktie ausgeschüttet, insgesamt DM 15,3 Mio.

8. Auslandsgesellschaftena) *Erasmus Groep B.V., Rotterdam*

Unter dem Dach der niederländischen Erasmus Groep B.V. sind vor allem die Erasmus Lebens- und die Erasmus Schadenversicherung zusammengefaßt. In dem Teilkonzern wurden 1998 Beitragseinnahmen von NLG 433 Mio.* erzielt. Die Beitragseinnahmen der Erasmus Schaden, die ein führender niederländischer Transportversicherer und die Nummer 1 an der Rotterdamer Versicherungsbörse ist, stiegen nur leicht auf NLG 254 Mio. Die Gesellschaft hatte sich in dem scharfen Preiswettbewerb zu behaupten, der auch den Markt in den Niederlanden prägt, besonders in der Kraftfahrt- und der Feuerversicherung. Während die Beitragseinnahmen in diesen Sparten leicht sanken, verzeichnete die neuerdings betriebene Kranken- und Unfallversicherung eine sehr erfreuliche Entwicklung.

Die Erasmus Leben erzielte Beitragseinnahmen von NLG 179 Mio.

Die Erasmus Groep B.V. verwaltete für ihre Gesellschaften Kapitalanlagen im Wert von NLG 1,38 Mrd. Sie schüttete für 1998 eine Dividende von NLG 5,6 Mio. aus

b) *Folgate Insurance Company Ltd., Poole*

Die Folgate hat 1996 ihre Strategie überarbeitet und das Management neu formiert. Nach dem starken Beitragswachstum der Vorjahre wurde eine Konsolidierungsphase eingelegt. 1998 lief nach dreijähriger Zusammenarbeit die Verbindung zu einer Seniorenorganisation aus, die den Versicherungsbedarf ihrer Mitglieder gegen etwa GBP 66 Mio.** Jahresprämie bei der Folgate eingedeckt hatte. Der Vertrag wurde nicht verlängert, weil die geforderten Konditionen für die Folgate keinen Ertrag mehr versprachen. Den Umsatzrückgang wird die Folgate kurzfristig nicht vollständig auffangen können. 1998 verzeichnete sie Beitragsein-

* Devisenmittelkurs Niederländische Gulden zum 30.12.1998: NLG 100,00 / DM 88,753

** Devisenmittelkurs Britische Pfund zum 30.12.1998: GBP 100 / DM 274,80

nahmen von rund GBP 70 Mio. Die Kapitalanlagen beliefen sich auf GBP 71,5 Mio. Eine Dividende für 1998 wurde nicht ausgeschüttet.

9. Sonstige Beteiligungen

Der wichtigste Bankpartner der Württembergischen in Baden-Württemberg, die *Baden-Württembergische Bank AG*, schloß 1998 gut ab. Der Jahresüberschuß stieg auf DM 97 Mio. Die Verbesserung basierte in erster Linie auf höheren Zins- und Provisionseinkommen sowie Sondereffekten. Für 1998 erhöhte die Bank ihre Dividende auf DM 1,60 je Stückaktie.

Das Kreditinstitut *IBB Internationales Bankhaus Bodensee AG* wurde im Jahre 1995 gegründet, ausgestattet mit einem gezeichneten Kapital von DM 50 Mio. Hiervon hält die WürttAG DM 9 Mio. bzw. 18 %. Federführender Partner ist die Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank - mit einem Anteil von 50 %. Die IBB konzentriert sich auf das Immobiliengeschäft, die Vermögensanlage, das mittelständische Firmengeschäft und auf das „Financial Engineering“ und erschließt der Württembergischen grenzüberschreitende Vertriebswege in die Schweiz und nach Österreich. Im Geschäftsjahr 1998 erwirtschaftete sie einen Jahresüberschuß in Höhe von DM 5,1 Mio. und hat damit früher als erwartet die Gewinnzone erreicht. Die Anlaufverluste konnten bereits im zweiten vollen Geschäftsjahr kompensiert werden. Im einzelnen legten die Zinserträge um 60 % auf DM 46,7 Mio. zu, die Provisionserträge um 18 % auf DM 3,8 Mio. Das Teilbetriebsergebnis verbesserte sich auf DM 12,6 Mio. Die Bilanzsumme steigerte sich um 21 % auf DM 767 Mio.

Bei den wesentlichen Beteiligungen im Immobilienbereich handelt es sich um die *3B Boden-Bauten-Beteiligungs-GmbH*, die *LEG Landesentwicklungsgesellschaft Baden-Württemberg mbH*, die *Mendota Beteiligungs-GmbH*, die *Stuttgarter Baugesellschaft von 1872 AG* und die *Württembergische France SARL*. Die Tätigkeitsfelder der Gesellschaften sind regional gegliedert. Auf dem deutschen Immobilienmarkt sind die 3B, die LEG und die Stuttgarter Baugesellschaft aktiv. Die Mendota nutzt die Ertragschancen des US-amerikanischen Grundstücksgeschäfts. Die Württembergische France arbeitet auf dem französischen Immobilienmarkt. Sowohl die 3B als auch die WürttFrance halten außerdem Kapitalbeteiligungen.

Im Rahmen der Kapitalanlagen hat sich die WürttAG an zukunftssträchtigen Unternehmen aus den Bereichen Handel, Industrie und Finanzdienstleistungen mittelbar und unmittelbar beteiligt. Die *Auto-Staiger GmbH* zählt zu den größten Opel-Vertragshändlern Deutschlands. Diese Beteiligung eröffnet einen zusätzlichen Vertriebsweg für Kraftfahrt-Versicherungen.

An der *BW-Kapitalbeteiligung GmbH* ist die Württembergische Versicherungsgruppe gemeinsam mit der Baden-Württembergischen Bank AG, der Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank - und der Energie Baden-Württemberg AG beteiligt. Sie hält derzeit Anteile an 20 Unternehmen zwischen 10 % und 100 %. Die Betriebe liegen vornehmlich in Baden-Württemberg.

Mit einem investierten Kapital von DM 700 Mio. zählt die BW-Kapitalbeteiligung zu den führenden Kapitalbeteiligungsgesellschaften in Deutschland. Sie ist unter anderem an der Trumpf GmbH + Co beteiligt, einem der Weltmarktführer unter den Werkzeugmaschinenherstellern, ebenso an der WMF Württembergische Metallwarenfabrik AG, dem führenden deutschen Hersteller für Tisch und Küche.

Im Bereich Vermögensverwaltung angesiedelte Gesellschaften verwalten sowohl Vermögen von Konzerngesellschaften als auch von Dritten. Die *Baden-Württembergische Kapitalanlagegesellschaft mbH*, ist ein Gemeinschaftsunternehmen der Württembergischen Versicherungsgruppe und der Baden-Württembergischen Bank AG. Sie verwaltet Publikums- und Spezialfonds sowohl für private als auch für institutionelle Anleger. Ihr Fondsvolumen beträgt über DM 6,5 Mrd.

10. Mitarbeiter

Zum 1. Januar 1999 beschäftigte der Konzern 5.613 Personen. In der Ausschließlichkeitsorganisation waren zudem 2.008 hauptberufliche und 13.714 nebenberufliche Vertreter für den Konzern tätig. Für die festangestellten Mitarbeiter wurden 1998 insgesamt DM 422 Mio. Löhne, Gehälter und Sozialabgaben bezahlt. Die Fluktuation betrug im Jahr 1998 bei den Innendienstangestellten 5 % und 10 % bei den Außendienstangestellten. Ein erheblicher Teil derjenigen, die den angestellten Außendienst verließen, ist nun als selbständiger Ausschließlichkeitsvertreter für den Konzern tätig.

11. Kapital und Aktionäre

Das Grundkapital der WürttAG beträgt DM 107.564.600 und ist eingeteilt in 21.512.920 auf Namen lautende vinkulierte Stückaktien. Wesentliche Aktionäre sind die Bayerische Rückversicherung AG (32 %), die Baden-Württembergische Bank AG (15 %), die Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (15 %), die Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank - (10 %), die Robert Bosch GmbH (10 %) und die AGF Assurances Générales de France (5 %). Der Rest (13 %) befindet sich in Streubesitz.

12. Zahlen und Fakten

WürttKonzern		1998	1997	1996
Ergebnisrechnung	Beitragseinnahmen (Brutto) in Mio. DM	4.856	4.945	4.844
	Beitragseinnahmen (f.e.R.) in Mio. DM	4.386	4.409	4.285
	Aufwendungen für Versicherungsfälle (f.e.R.) In Mio. DM	3.207	3.124	2.929
	Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (f.e.R.) in Mio. DM	1.116	1.143	1.119
Versicherungstechnische Rückstellungen	Schadenrückstellungen (f.e.R.) in Mio. DM	2.788	2.674	2.527
	Versicherungstechnische Rückstellungen insgesamt (f.e.R.) In Mio. DM	18.999	17.949	16.761
Kapitalanlagen WürttKonzern	in Mio. DM	21.652	19.635	18.074
Jahresüberschuß	in Mio. DM	98,2	91,7	74,6
Eigenkapital	Gezeichnetes Kapital in Mio. DM (WürttAG)	107,6	107,6	107,6
	Rücklagen in Mio. DM	582,5	544,2	483,8
WürttAG-Aktie*	Dividende (Bonus) je (Stück)-Aktie in DM	1,40	1,30+ 0,10	1,30
	Steuergutschrift in DM	0,60	0,60	0,56
	Ausschüttungsbetrag in Mio. DM	30,1	30,1	28,0
	DVFA-Ergebnis je Aktie in DM	5,30	4,95	4,53
	Kurs der Aktie in DM	285	254	118
	Börsenwert in Mio. DM (31.12.)	6.130	5.454	2.528
	Kurs-Gewinnverhältnis	54,8	51,2	26,1

* 1996 und 1997 auf Stückaktie umgerechnet; Angaben für 1998 unter dem Vorbehalt der Annahme der Gewinnverwendungsvorschlags durch die Hauptversammlung

II.

Bedeutung und Stellung der Wüstenrot Beteiligungs-AG (WüBet AG)

1. Geschichte und Entwicklung

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Wüstenrot Beteiligungs-AG (WüBet AG) ist 1998 aus der früheren Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot gemeinnützige GmbH (GdF) hervorgegangen. Im Rahmen einer strukturellen Neuordnung der Wüstenrot-Gruppe wurde das Bausparkassengeschäft aus der GdF ausgegliedert und auf die neugegründete Wüstenrot Bausparkasse AG übertragen. Die GdF wurde im November 1998 nach Verzicht auf die Erlaubnis zum Betreiben des Bausparkassengeschäfts unter der Firma Wüstenrot Beteiligungs-GmbH in eine Zwischenholding mit der Zielsetzung umgestaltet, den bisherigen Beteiligungsbesitz der GdF weiterhin zu halten und im März 1999 formwechselnd in die WüBet AG umgewandelt. Im Zusammenhang damit wurden zur Vorbereitung der Verschmelzung (vgl. dazu C. III. 1.) nahezu alle Beteiligungen der Wüstenrot Holding AG auf die heutige WüBet AG übertragen.

b) *Geschichte und Entwicklung*

Die Entstehung der Wüstenrot-Gruppe, die sich seit den ausgehenden 60er Jahren um das Stammhaus „Bausparkasse“ entwickelt hat, geht auf das Jahr 1921 zurück, als sich der Verein „Gemeinschaft der Freunde“ mit Sitz in dem württembergischen Dorf Wüstenrot konstituierte. Der Verein verstand sich als Selbsthilfeorganisation, in der sich Wohnungssuchende zusammenschlossen, um nach planmäßigem Sparen aus den gemeinsam aufgebrauchten Mitteln ein Darlehen zu erhalten.

Sowohl rechtliche Gesichtspunkte als auch die rasche Ausweitung des Geschäftsbetriebs bewogen den Verein, im Jahr 1926 das gesamte Bausparkassengeschäft auf die zu diesem Zweck errichtete „Bausparkasse der Gemeinschaft der Freunde, gemeinnützige Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Wüstenrot“ zu übertragen. Am Stammkapital der neuen Gesellschaft beteiligte sich der Verein mit einer Quote von über 95 %, knapp 5 % des Kapitals brachten 50 Vereinsmitglieder als Gesellschafter auf; diese Beteiligungsverhältnisse sowie die grundlegende Satzungsbestimmung, die Gewinnausschüttungen an die Gesellschafter ausschloß, blieben danach über mehrere Jahrzehnte unverändert. Zum endgültigen Abschluß gelangte die Gründungsphase der Bausparkasse im Jahr 1930 mit der Verlegung von Sitz und Geschäftsbetrieb nach Ludwigsburg. In diesem Zusammenhang wurde die Firma des Instituts um den inzwischen zu einem Markenzeichen gewordenen Namen der Gründungsgemeinde zur „Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot gemeinnützige GmbH“ ergänzt.

Die Entwicklung der ersten und über Jahrzehnte auch größten Bausparkasse war in ihren Anfängen begleitet von der Erarbeitung angemessener rechtlicher und baupartetechnischer Rahmenbedingungen sowie von intensiven - und letztlich erfolgreichen - Bemühungen um die Anerkennung dieses neuen Geschäftszweigs. Die zunehmende Nachfrage löste eine Gründungswelle aus, die bis 1931 mehr als 400 Bausparkassen hervorbrachte. Ende 1931 wurden die gesetzlichen Grundlagen für die Reichsaufsicht über die privaten Bausparkassen geschaffen; die Zahl der endgültig zum Geschäftsbetrieb berechtigten Institute reduzierte sich danach auf insgesamt 67, davon 15 öffentlich-rechtliche Bausparkassen.

Die Entwicklung der GdF war in den ersten Jahren ihres Bestehens kontinuierlich aufwärtsgerichtet: Bis Ende 1927 waren Bausparsummen von über 36 Mio. Reichsmark zugeteilt worden, Anfang 1931 hatte sich die gesamte Zuteilungsleistung bereits auf mehr als 170 Mio. Reichsmark erhöht. Das Unternehmen wurde damals mit dem Verständnis geführt, kein Erwerbsunternehmen, sondern eine gemeinnützige Einrichtung zu sein, was auch von den Finanzbehörden anerkannt wurde. Dieser Philosophie entsprang dann auch, daß erwirtschaftete Gewinne bereits 1932 einer satzungsmäßigen Rücklage, der sogenannten Lombardreserve, zugeführt wurden, die dazu bestimmt war, bei einer späteren Aufnahme von Fremdmitteln zur Abkürzung der Wartezeiten die zusätzlichen Zinsaufwendungen zu decken.

Mit Beginn der 50er Jahre nahm das Bausparen, zu einem wesentlichen Teil begünstigt durch die 1952 eingerichtete staatliche Wohnungsbauprämienförderung, einen Aufschwung ungeahnten Ausmaßes. So erreichten beispielsweise die Geldeingänge bei den deutschen Bausparkassen, die 1948/49 noch DM 167 Mio. betragen hatten, 1964 die Größenordnung von DM 8,4 Mrd. und entsprechend wuchsen auch die Baugeldauszahlungen. Ende 1965 hatte die GdF einen Bauspareinlagenbestand von nahezu DM 4,5 Mrd. und die Eigenmittel beliefen sich – bei einem inzwischen auf DM 55 Mio. erhöhten Stammkapital – auf rund DM 89 Mio.

Bereits 1930 wurde der österreichische Zweig der GdF durch Gründung einer Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Genossenschaft mit Sitz in Salzburg verselbständigt. Nach 1945 ging die Beteiligung vollständig in österreichische Hände über, bis im Jahr 1967 die zu keiner Zeit abgerissene Verbindung zur Bausparkasse in Salzburg mit dem symbolischen Erwerb einiger Geschäftsanteile bekräftigt wurde.

Im Jahre 1949 hat die GdF mit der „Hausbau Wüstenrot GmbH“ ein eigenes gemeinnütziges Wohnungsbauunternehmen mit dem Ziel gegründet, ihren Bausparern über die Finanzierungshilfe hinaus Unterstützung beim eigentlichen Hausbau zu leisten. Die entscheidenden Schritte zur Änderung der Unternehmensstruktur wurden jedoch in den 60er Jahren eingeleitet: Der Geschäftsbetrieb der GdF war bis dahin in Ludwigsburg zentralisiert. Im gesamten Bundesgebiet wurde nun ein Netz von rund 20 Filialen aufgebaut. Da es der Bausparkasse als einem der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen unterstehenden Spezialkreditinstitut verwehrt war, eine unmittelbare Beteiligung an ei-

nem Kreditinstitut zu halten, gründeten die Gesellschafter der Bausparkasse 1967 die „Wohnungswirtschaft Wüstenrot Verwaltungs- und Finanzierungs-GmbH - WVG“ (inzwischen Wüstenrot Holding AG). Diese Holding übernahm die Gesellschaftsrechte des Gründungsvereins der Bausparkasse und errichtete im folgenden Jahr 1968 die „Wüstenrot-Bank AG für Wohnungswirtschaft“. Damit war Wüstenrot in die Lage versetzt, umfassende Wohnungsfinanzierungen aus einer Hand anzubieten.

Den nächsten Schritt in der Entwicklung der Wüstenrot-Gruppe stellte die 1969 von der Bausparkasse zusammen mit der Allianz Lebensversicherungs-AG gegründete „Wüstenrot Lebensversicherungs-AG“ dar. Vorrangige Zielsetzung dieses Instituts war es, neben dem Einzelversicherungsgeschäft die beim Bauspardarlehen obligatorische Risikolebensversicherung der Wüstenrot-Kunden vorzunehmen.

Eine weitere Tochtergesellschaft wurde von der Bausparkasse 1971 mit der „Wüstenrot Städtebau- und Entwicklungsgesellschaft mbH“ gegründet, die wiederum für ergänzende Dienstleistungen im Umfeld von Wohnungsbau und Wohnungsfinanzierung 1972 die „Gesellschaft für Markt- und Absatzforschung mbH“ ins Leben rief.

Nach der Eröffnung einer Zweigniederlassung der Bausparkasse in Luxemburg im Jahr 1978 erfolgten 1992 Gründungen von Bausparkassen in der Tschechischen Republik und später in weiteren osteuropäischen Ländern. Diese Gründungen wurden gemeinsam mit der österreichischen Wüstenrot-Gruppe und jeweils nationalen Partnern vorgenommen. Mit der Geschäftsaufnahme durch die Wüstenrot Finance B. V., Amsterdam, die 1994 die ersten Wüstenrot-Anleihen am Euro-Markt begeben hat, wurde die Refinanzierungsbasis für die Kreditinstitute der Gruppe nochmals verbreitert.

Mit Gründung der Wüstenrot Hypothekenbank AG im Jahr 1995 durch die Holding komplettierte Wüstenrot das Baufinanzierungsangebot und erweiterte die Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt.

2. Struktur des Konzerns

a) *Überblick*

Die Wüstenrot Holding AG, Ludwigsburg fungiert derzeit als Obergesellschaft der Wüstenrot-Gruppe und hält direkt oder indirekt die Mehrheit des Kapitals aller vollkonsolidierten Unternehmen. Die Wüstenrot Holding AG erbringt neben ihrer Leitungs- und Koordinierungstätigkeit konzernübergreifende Dienstleistungen. Mit Beschluß vom 17. März 1999 hat die Wüstenrot Holding AG ihre Beteiligungen an den operativen Gesellschaften der Wüstenrot-Gruppe auf die heutige WüBet AG übertragen.

Die wesentlichen Beteiligungen der WüBet AG

	Kapitalanteil in %		Währung	EK in Mio. Währung*	Ergebnis In Mio. Währung
	Insge- samt	davon mittel- bar			
Konzernobergesellschaft					
Wüstenrot Beteiligungs-AG			DM	2.335,4	24,0
Kreditinstitute und andere Finanzunternehmen					
a) inländische					
Wüstenrot Bausparkasse AG, Ludwigsburg	100		DM	1.318,0	118,0
Wüstenrot Bank AG, Ludwigsburg	100		DM	413,2	19,2
Wüstenrot Hypothekenbank AG, Ludwigsburg	100		DM	209,3	5,8
b) ausländische					
Wüstenrot-stavební spořitelna a.s., Prag	52,5		CZK	765,8	203,7
Wüstenrot Finance B. V., Amsterdam	100	33	NLG	1,8	0,2
Wüstenrot International Managementge- sellschaft AG, Luxemburg (30.11.98)	75	75	LUF	61,3	9,8
Versicherungsunternehmen					
Wüstenrot Lebensversicherungs-AG, Ludwigsburg	60		DM	82,6	7,7
Sonstige Unternehmen					
Hausbau Wüstenrot GmbH, Ludwigsburg	100		DM	93,0	1,3
Wüstenrot Städtebau- und Entwicklungs- gesellschaft mbH, Ludwigsburg	100		DM	**5,7	0,0
Gesellschaft für Markt- und Absatzforschung mbH, Ludwigsburg	100	100	DM	1,9	0,2
Wüstenrot Grundstücksverwertungs- gesellschaft mbH, Ludwigsburg	100		DM	4,2	0,2
Wüstenrot GmbH & Co. Grundstücks-KG, Ludwigsburg	100		DM	353,4	-1,1
Wüstenrot Immobilien GmbH, Ludwigsburg	100	20	DM	1,0	0,7
Wüstenrot Vermögensverwaltungs- Gesellschaft mbH, Ludwigsburg	100		DM	0,0	0,0
Heimbau Vermögensverwaltungsgesell- schaft mbH HWV., Ludwigsburg	100		DM	0,0	0,0

* Eigenkapital gemäß Bilanzausweis Passivseite einschließlich Jahresergebnis

** Nach Abzug der ausstehenden Einlage – nicht eingefordert

b) *Wirtschaftliche Lage*

Die konsolidierte Bilanzsumme des Wüstenrot-Konzerns beträgt zum 31. Dezember 1998 DM 63,7 Mrd. Der Zuwachs um gut 7 % gegenüber dem Vorjahr wurde überwiegend durch die Geschäftsausweitung der Wüstenrot Hypothekenbank AG bewirkt. Die offen ausgewiesenen Eigenmittel der Gruppe betragen DM 3,3 Mrd.

Das Betriebsergebnis wird mit DM 291 Mio. nach DM 326 Mio. in 1997 ausgewiesen. Dieser Ausweis spiegelt die traditionell zukunftsorientierte Bilanzierung wider. So wurde die Risikovorsorge für das Kreditgeschäft erneut verstärkt sowie die Investitionen in zukunftsfähige Informationstechnologie nochmals deutlich erhöht. Außerdem wurde der zusätzliche Rückstellungsbedarf, der sich aufgrund der Anpassung der Heubeck'schen Tafeln an die längere Lebenserwartung ergab, in Höhe von DM 33 Mio. bereits 1998 in voller Höhe ertragswirksam berücksichtigt. Dieses in Anbetracht der genannten Zusatzaufwendungen zufriedenstellende Ergebnis ist insbesondere auch auf die Ausweitung der Wohnungsbaufinanzierung und des Kommunalkreditgeschäfts zurückzuführen. Damit bestätigt sich die in den letzten Jahren vorangetriebene Diversifikation im Konzern.

Der Konzernjahresüberschuß von DM 124 Mio. ist mit dem Vorjahresüberschuß von DM 827 Mio., der ganz überwiegend auf Sondervorgängen (z.B. Bilanzierungsänderung bei Abschlußgebühren, Schütt-aus-Hol-zurück-Verfahren) beruhte, nicht vergleichbar.

3. Bausparkasse

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Wüstenrot Bausparkasse AG (BSW) ist 1998 aus der früheren Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot gemeinnützige GmbH (GdF) hervorgegangen. Die Ausgliederung erfolgte mit dem Ziel einer Trennung des Bausparkassengeschäfts vom Beteiligungsbesitz.

Die Ausgliederung erfolgte mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1997.

Das bilanzielle Eigenkapital der BSW in Höhe von DM 1,2 Mrd. setzt sich danach aus dem Grundkapital von DM 300 Mio. und der Kapitalrücklage aus Agio in Höhe von DM 900 Mio. zusammen. Sämtliche Aktien werden von der WüBet AG gehalten.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung**

Das Geschäftsjahr 1998 verlief für die BSW erfolgreich. Im Neugeschäft wurden mehr als 364.000 Verträge über eine Bausparsumme von DM 13,2 Mrd. abgeschlossen. Dieses Ergebnis liegt nach Anzahl um 5,5 %, nach Summe nur um 1,1 % unter dem Neugeschäft des Vorjahres und damit über dem Branchendurchschnitt. Aufgrund des verstärkten Einsatzes der eigenen Vertriebsorganisation und der zu Beginn des Jahres 1998 positiv angelaufenen Zusammenarbeit mit der Postbank ist es gelungen, die Folgen der Beendigung der langjährigen Vertriebskooperation mit der Allianz auszugleichen. Der im Vorjahresvergleich etwas höhere Rückgang beim eingelösten Neugeschäft, in der Stückzahl um 9,0 % und in der Summe um 10,6 %, beruht zu einem erheblichen Teil auf den 1998 vermehrt abgeschlossenen vorfinanzierten Verträgen, die erst zeitverzögert eingelöst werden. Der eingelöste Vertragsbestand belief sich zum Jahresende 1998 auf 2.941.000 Verträge über DM 119,9 Mrd.

Die Zuführungen zur Zuteilungsmasse lagen 1998 mit über DM 7,9 Mrd. in etwa auf Vorjahresniveau. Der Anlagegrad, das ist das Verhältnis der Bauspardarlehen zu den Bauspareinlagen, veränderte sich von 63 % auf 61 %. Aufgrund der ausgezeichneten baupartechnischen Situation des Bausparkkollektivs wurden - wie seit vielen Jahren - die Bausparverträge in allen Tarifen zum frühestmöglichen Zeitpunkt zugeteilt.

Mit Auszahlungen zur Wohnungsfinanzierung von mehr als DM 6,8 Mrd. hat die BSW 1998 das entsprechende Vorjahresvolumen um 7,3 % übertroffen. Die Auszahlungen entfielen zu jeweils etwa gleichen Teilen auf effektive Auszahlungen aus Zuteilungsmitteln einerseits und auf Vor- und Zwischenfinanzierungskredite sowie sonstige Baudarlehen andererseits.

Das Betriebsergebnis der BSW beläuft sich 1998 auf DM 198 Mio., der Jahresüberschuß auf DM 118 Mio. An die Alleinaktionärin wurde für 1998 eine Dividende von 16 %, das sind DM 48 Mio., ausgeschüttet. Die Eigenmittel einschließlich des Fonds für allgemeine Bankrisiken betragen zum Jahresende 1998, bei einem ausgewiesenen Eigenkapital von DM 1.318 Mio., insgesamt DM 1.588 Mio. Die Gesamtkapitalquote nach § 10 Abs. 1 Kreditwesengesetz (KWG) (Grundsatz I), die mindestens 8 % betragen muß, liegt zum 31. Dezember 1998 bei 12,8 %.

* Vorjahreszahlen, die zu Vergleichszwecken genannt werden, beziehen sich auf die Bausparkasse GdF Wüstenrot

4. Bank

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft (WB) wurde 1968 gegründet. Das Grundkapital der WB beträgt DM 80 Mio. Am Grundkapital der WB waren zum 31. Dezember 1998 die Wüstenrot Holding AG mit einem Anteil von 75 % und die heutige WüBet AG mit einem Anteil von 25 % beteiligt. Im Zuge der am 17. März 1999 beschlossenen Kapitalerhöhung der heutigen WüBet AG hat die Wüstenrot Holding AG die bisher von ihr gehaltenen Anteile an der WB als Sacheinlage zum Buchwert gemäß § 20 UmwStG gegen die Gewährung neuer Gesellschaftsrechte zuzüglich eines Barausgleichs in die WüBet AG eingebracht. Die Wüstenrot Holding AG ist an der WB weiterhin als stille Gesellschafterin mit einer Vermögenseinlage von DM 40 Mio. beteiligt.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die Bilanzsumme stieg um DM 0,4 Mrd. auf DM 15,8 Mrd. an, und dies bei planmäßiger Rückführung der seit Beginn der 90er Jahre nicht mehr angebotenen Treuhandkredite um DM 0,5 Mrd. Das offen ausgewiesene Eigenkapital - ohne Bilanzgewinn - beläuft sich zum 31. Dezember 1998 auf DM 394 Mio. Darüber hinaus wurde 1998 erstmals der Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340 g HGB mit DM 20 Mio. dotiert. Die Gesamtkapitalquote nach § 10 Abs. 1 KWG liegt zum 31. Dezember 1998 bei 9,1 %.

Im Geschäftsjahr 1998 wurden mehr als 20.000 Kredite mit einem Volumen von DM 2,2 Mrd. neu zugesagt; das ist gegenüber dem Vorjahr ein Plus von über 5 %. Bei den finanzierten Objekten dominierte mit einem Anteil von 85 % der Familienheimbereich. Der Wohnungskreditbestand der WB belief sich zum Jahresende 1998 auf gut DM 12,7 Mrd.

Die erfreuliche Ertragsentwicklung, die die WB in den vergangenen Jahren zu verzeichnen hatte, hat sich 1998 fortgesetzt. Der Zinsüberschuß hat um mehr als 10 % auf rund DM 268 Mio. zugenommen. Sondereinflüsse bewirkten darüber hinaus eine außerordentliche Steigerung des Nettoertrags aus Finanzgeschäften. Nach deutlich verstärkter Risikovorsorge weist die WB ein Betriebsergebnis in Höhe des Vorjahres von DM 103 Mio. aus. Der Bilanzgewinn von DM 19,2 Mio. wurde in voller Höhe an die Alleinaktionärin ausgeschüttet.

5. Hypothekenbank

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Wüstenrot Hypothekenbank Aktiengesellschaft (HYP) hat im April 1995 den Geschäftsbetrieb aufgenommen. Das Grundkapital der HYP beträgt DM 50 Mio. Alleiniger Anteilseigner der HYP war zum 31. Dezember 1998 die Wüstenrot Holding AG. Im Zuge der am 17. März 1999 beschlossenen Kapitalerhöhung der heutigen WüBet AG hat die Wüstenrot Holding AG die bisher von ihr gehaltenen Anteile an der HYP als Sacheinlage zum Buchwert gemäß § 20 UmwStG gegen die Gewährung neuer Gesellschaftsrechte zuzüglich eines Barausgleichs in die heutige WüBet AG eingebracht.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die dynamische Entwicklung der HYP hat sich im dritten vollen Geschäftsjahr unvermindert fortgesetzt. Die Bilanzsumme stieg um DM 4,9 Mrd. auf DM 16,1 Mrd. an, überwiegend getragen vom Wachstum des Kommunalkreditbestands, bei allerdings kontinuierlich zunehmendem Hypothekengeschäft. Das offen ausgewiesene Eigenkapital - soweit nicht zur Ausschüttung bestimmt - beläuft sich zum 31. Dezember 1998 auf DM 205 Mio. Die Gesamtkapitalquote nach § 10 Abs. 1 KWG beläuft sich zum 31. Dezember 1998 auf 14,2 %.

Im Hypothekengeschäft konnten die Neuzusagen um 40 % auf über DM 1,4 Mrd. gesteigert werden. Mit einem Anteil von 88 % lag dabei der Schwerpunkt der Finanzierungen weiterhin im wohnwirtschaftlichen Bereich. Mit neu zugesagten Kommunalkrediten von über DM 4,8 Mrd. wurde das entsprechende Vorjahresvolumen um fast 9 % überschritten. Zum Jahresende 1998 belief sich der Bestand an Hypothekendarlehen an Kunden auf DM 2,5 Mrd., der Bestand an Kommunalkrediten betrug DM 11,9 Mrd.

Die Ertragslage der HYP hat sich 1998 bei einer Zunahme des Zinsüberschusses um 45 % auf gut DM 47 Mio. positiv entwickelt. Der Bilanzgewinn von DM 5,8 Mio. wurde zur Ausschüttung einer Dividende von DM 4 Mio. verwendet und im übrigen thesauriert.

6. Lebensversicherung

a) *Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse*

Die Wüstenrot Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft (WLV) wurde 1969 gegründet. Das ständig eingezahlte Grundkapital der WLV beläuft sich zum 31. Dezember 1998 auf DM 18 Mio. Eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln um DM 1 Mio. auf DM 19 Mio. durch die im Juli 1999 stattfindende Hauptversammlung ist vorgesehen. An der WLV sind die

WüBet AG mit 60 % und die AZL-WL Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, eine Unternehmung der Allianz-Gruppe, mit 40 % unmittelbar beteiligt.

b) *Wirtschaftliche Entwicklung*

Die Beiträge aus dem gesamten Neuzugang in der Einzelversicherung haben sich 1998 um 11,3 % auf DM 84,0 Mio. ermäßigt. Diese Entwicklung beruht auf der geringeren Erhöhung der Versicherungssummen bei Zuwachsversicherungen, die nur rund 50 % des Vorjahresbetrags erreichte. In der Bausparrisikoversicherung hat die WLW - nach einer Quote von 85 % im Vorjahr - wegen der Beendigung der Kooperation mit der Allianz den Neuzugang ab 1998 vollständig übernommen, der sich danach um 21,3 % auf DM 10,3 Mio. erhöhte. Die im Geschäftsjahr 1998 gebuchten Bruttobeiträge sind um 0,7 % auf DM 613,9 Mio. zurückgegangen.

Zum 31. Dezember 1998 umfaßte der Versicherungsbestand 882.329 Verträge mit jährlichen laufenden Beiträgen in Höhe von DM 590,3 Mio. und mit einer Versicherungssumme von DM 24,2 Mrd.

Die Kapitalanlagen wuchsen um gut 8 % auf DM 5,3 Mrd. Dabei erhöhte sich das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen auf DM 368 Mio. nach DM 340 Mio. im Vorjahr. Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen ging leicht auf 7,27 % zurück.

Der gesamte Überschuß betrug DM 215,4 Mio. Davon hat die WLW DM 207,7 Mio., das sind 96,4 %, der Rückstellung für Beitragsrückerstattung zugeführt. Nach Einstellung von DM 0,5 Mio. in die Gewinnrücklagen wurde der Bilanzgewinn von DM 7,2 Mio. in voller Höhe an die Aktionäre ausgeschüttet.

7. Auslandsgesellschaften

a) *Bausparkasse „Wüstenrot-stavební spořitelna a.s.“, Prag*

Die Bausparkasse Wüstenrot-stavební spořitelna a.s wurde 1992 gegründet. Das Grundkapital beträgt CZK 500 Mio.* Die heutige WüBet AG hat 1999 die zuvor von der Wüstenrot Holding AG gehaltenen Anteile im Nominalwert von CZK 262,3 Mio., das sind 52,46 % des Nennkapitals, übernommen. An der Bausparkasse sind neben der WüBet AG die Wüstenrot Verwaltungs- und Dienstleistungen GmbH, Salzburg, mit einer Quote von 40,8 % sowie drei weitere tschechische Aktionäre beteiligt.

* Devisenmittelkurs Tschechische Kronen zum 30.12.1998: CZK 100,00 / DM 5,59

Die Bausparkasse hatte 1998 eine erfreuliche Entwicklung zu verzeichnen. Im Neugeschäft wurden rund 48.900 Verträge über eine Bausparsumme CZK 6 Mrd. eingelöst. Damit wurden die Vorjahresergebnisse nach Anzahl um 12,9 % und nach Summe um 14,5 % übertroffen.

Die Bilanzsumme ist 1998 um CZK 2.134 Mio. auf CZK 7.423 Mio. gewachsen. Dabei haben die Bauspareinlagen auf CZK 6.349 Mio. und die Baudarlehen auf CZK 990 Mio. zugenommen. Das Betriebsergebnis konnte von CZK 191 Mio. auf CZK 312 Mio. gesteigert werden. Das gegenüber dem Vorjahr deutlich verbesserte Ergebnis ermöglichte die Erhöhung der Dividende von CZK 25 Mio. auf CZK 60 Mio. zuzüglich Bonus von CZK 15 Mio.

b) *Lebensversicherung „Wüstenrot-Životní pojišťovna a.s.“, Prag*

Die Lebensversicherung Wüstenrot-Životní pojišťovna, a.s. wurde 1998 gegründet. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt CZK 60 Mio. Die heutige WüBet AG hält Anteile im Nominalwert von CZK 30 Mio., das sind 50 % des Nennkapitals, die sie 1999 von der Wüstenrot Holding AG übernommen hat. Die Wüstenrot Versicherungs-AG, Salzburg, ist an der Gesellschaft mit einer Quote von ebenfalls 50 % beteiligt. Zusätzlich zum Nennkapital haben die Gründungsgesellschafter ein Agio von insgesamt CZK 22 Mio. geleistet.

Nachdem der Gesellschaft Ende Dezember 1998 die Erlaubnis zur Aufnahme der Geschäftstätigkeit erteilt worden war, wurde mit dem Vertrieb von Lebensversicherungen Anfang 1999 begonnen.

Die Eigenmittel der Lebensversicherung beliefen sich unter Einschluß des 1998 erzielten Jahresüberschusses von nahezu CZK 3,7 Mio. auf CZK 85,7 Mio.

c) *Wüstenrot Finance B. V., Amsterdam*

Die Wüstenrot Finance B. V. wurde 1989 gegründet. Gegenstand des Unternehmens ist die Ausgabe, der Kauf und Verkauf von Wertpapieren, die Vermittlung und Bereitstellung von Finanzen sowie die Finanzierung anderer Unternehmen und Gesellschaften. Das Stammkapital (geplaatst Kapital) der Gesellschaft beträgt NLG 200.000^{*}. An ihm sind die heutige WüBet AG mit 67 % und die Wüstenrot Bank AG mit 33 % beteiligt.

*

Devisenmittelkurs Niederländische Gulden zum 30.12.1998: NLG 100,00 / DM 88,753

Der Jahresabschluß der Wüstenrot Finance B.V. zum 31. Dezember 1998 weist einen Jahresüberschuß von NLG 0,2 Mio. und ein Eigenkapital von NLG 1,8 Mio. aus.

d) *Wüstenrot International Managementgesellschaft AG, Luxemburg*

Die Wüstenrot International Managementgesellschaft AG wurde 1988 gegründet. Gegenstand des Unternehmens ist die Gründung, die Verwaltung und das Management von Publikumsfonds. Das vollständig eingezahlte Nennkapital der Gesellschaft beträgt LUF 5 Mio.* Die Wüstenrot Bank AG hält 75 % und die Banque Internationale à Luxembourg S.A. 25 % dieser Anteile.

Zum Ende des Geschäftsjahres 1998 (30. November) hatten die von der Wüstenrot International Managementgesellschaft AG verwalteten Sondervermögen ein Volumen von DM 174 Mio. Die Gesellschaft hat 1998 einen Jahresüberschuß von LUF 9,8 Mio. erzielt und weist zum 30. November 1998 Eigenmittel - soweit nicht zur Ausschüttung vorgesehen - in Höhe von LUF 59 Mio. aus.

8. Sonstige Beteiligungen

a) *Inland*

Die Bauträgergesellschaft *Hausbau Wüstenrot GmbH*, Ludwigsburg, wurde 1949 gegründet. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt DM 14 Mio. und wird zu 100 % von der heutigen WüBet AG gehalten. Im Jahr 1998 konnten 229 Wohneinheiten im Gesamtwert von DM 90 Mio. abgesetzt und damit das beste Ergebnis seit vier Jahren erzielt werden. Der Jahresüberschuß 1998 belief sich auf DM 1,3 Mio.

Die 1971 gegründete *Wüstenrot Städtebau- und Entwicklungsgesellschaft mbH*, Ludwigsburg, ist überwiegend auf den Gebieten Stadterneuerung, Bodenordnung und Erschließung tätig. Das Stammkapital von DM 3 Mio., auf das DM 1,75 Mio. eingezahlt sind, hält die heutige WüBet AG zu 100 %. Bei um knapp 12 % auf DM 15 Mio. gestiegenen Umsatzerlösen wurde 1998 ein leicht positives Ergebnis erzielt.

* Devisenmittelkurs Luxemburger Franken zum 30.12.1998: LUF 100,00 / DM 4,848

Die *Gesellschaft für Markt- und Absatzforschung mbH*, Ludwigsburg, wurde im Jahr 1972 gegründet und betätigt sich - überwiegend für Auftraggeber der öffentlichen Hand - in den Bereichen von Markt- und Absatzforschung, Meinungsbefragung und Unternehmensberatung. Das im Mai 1999 aus Gesellschaftsmitteln um DM 0,2 Mio. auf DM 0,6 Mio. erhöhte Stammkapital wird von der Alleingeschafterin Wüstenrot Städtebau und Entwicklungsgesellschaft mbH gehalten. Für 1998 weist die Gesellschaft einen Jahresüberschuß von DM 0,2 Mio. aus.

Die im Jahr 1983 gegründete *Wüstenrot Grundstücksverwertungs-Gesellschaft mbH*, Ludwigsburg, ist in erster Linie zur Rettung von Forderungen der kreditgewährenden Unternehmen der Wüstenrot-Gruppe tätig. Das Stammkapital von DM 4 Mio. wird zu 100 % von der heutigen WüBet AG gehalten. Der Jahresüberschuß 1998 betrug DM 0,2 Mio.

Die 1991 gegründete Vermittlungsgesellschaft *Wüstenrot Immobilien GmbH*, Ludwigsburg, bedient sich zur Ausübung ihrer Tätigkeit selbständiger Makler. Am Stammkapital von DM 50.000 sind die heutige WüBet AG mit 80 % sowie die Wüstenrot Bank AG und die Hausbau Wüstenrot GmbH mit jeweils 10 % beteiligt. Im Jahr 1998 wurde bei Umsätzen von DM 9,4 Mio. ein Jahresüberschuß von DM 0,7 Mio. erzielt.

Die *Wüstenrot GmbH & Co. Grundstücks-KG*, Ludwigsburg, wurde 1996 gegründet. Persönlich haftende Gesellschafterin ohne Einlage ist die Wüstenrot Holding AG; alleinige Kommanditistin ist die WüBet AG mit einer Kapitaleinlage von DM 354,5 Mio. Aufgrund erheblicher Erhaltungs- und Verbesserungsmaßnahmen am Gebäudebestand weist die Gesellschaft für 1998 einen Jahresfehlbetrag von knapp DM 1,1 Mio. aus, nachdem im Vorjahr ein Überschuß von DM 9,3 Mio. erzielt worden war.

Die WüBet AG hält des weiteren Beteiligungen an Gesellschaften des Finanzdienstleistungssektors, die primär der Finanzanlage dienen. Die Buchwerte dieser Beteiligungen betragen zum 31. Dezember 1998 über DM 194 Mio.

b) *Ausland*

Die WüBet AG ist an weiteren ausländischen Bausparkassen beteiligt. An der Gründung des im Jahr 1993 in der Slowakischen Republik errichteten Instituts hat Wüstenrot mitgewirkt und ist am Kapital der Gesellschaft seit Beginn mit einer Quote von 20 % beteiligt. Darüber hinaus wurden eine 25 %ige Beteiligung an einer kroatischen Bausparkasse und Anteile von gut 12 % an einer ungarischen Bausparkasse erworben.

An der 1998 gegründeten slowakischen Lebensversicherung Wüstenrot *životná poisťovňa* a.s. ist die heutige WüBet AG mit einer Quote von 45 % beteiligt. Das Grundkapital beträgt

Sk. 80 Mio. Die slowakische Bausparkasse hält an der Lebensversicherung eine Beteiligung von 10 %, die Wüstenrot Versicherungs-AG Salzburg ist ebenfalls mit einer Quote von 45 % beteiligt.

Seit mehr als dreißig Jahren ist die freundschaftliche Verbundenheit der deutschen zur österreichischen Wüstenrot-Gruppe durch eine symbolische Beteiligung unterlegt. Anfang des Jahres 1999 hat sich die heutige WüBet AG darüber hinaus mit einer Beteiligung von unter 1 % und Anschaffungskosten von etwa DM 5 Mio. auch unmittelbar an der österreichischen Bausparkasse beteiligt.

9. Mitarbeiter

Zum 1. Januar 1999 beschäftigte der Konzern 4.067 Personen, davon 3.638 bei Kreditinstituten der Wüstenrot-Gruppe, 220 bei der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG und 213 bei sonstigen Wüstenrot-Gesellschaften. Von diesen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern waren im Inland 320 Personen als angestellte Führungskräfte und Produktspezialisten des Außendienstes beschäftigt. Die Fluktuation, bezogen auf den gesamten Personalbestand, lag auch 1998 deutlich unter 5 %. Den festangestellten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern wurden 1998 Löhne und Gehälter von DM 320,6 Mio. vergütet.

10. Kapital und Aktionäre

Das Grundkapital der WüBet AG beträgt EURO 225 Mio. und ist eingeteilt in 43.025.840 auf Namen lautende Stückaktien. Sämtliche Aktien werden von der Wüstenrot Holding AG gehalten. Die gesamten Eigenmittel der WüBet AG belaufen sich auf Basis eines Zwischenabschlusses zum 31. März 1999 auf DM 2,5 Mrd. Der Buchwert des von der WüBet AG gehaltenen Beteiligungsbesitzes wird ebenfalls mit DM 2,5 Mrd. ausgewiesen.

11. Zahlen und Fakten

		1998	1997*	1996*
Konzern				
Bilanzsumme	Mio. DM	63.506	59.452	54.201
Eigenmittel	Mio. DM	2.632	3.208	2.246
Gesamtkapitalquote nach KWG	%	12,6	10,5	13,7
Wohnungskreditbestand	Mio. DM	36.790	36.939	36.911
Kundeneinlagen	Mio. DM	24.004	23.974	23.444
Zinsüberschuß	Mio. DM	981	974	926
Betriebsergebnis	Mio. DM	292	326	344
Jahresüberschuß	Mio. DM	130	827	26
Auszahlungen zur Wohnungsfinanzierung	Mio. DM	10.843	10.042	10.395
Mitarbeiter	Anzahl	4.078	4.051	4.348
Bausparkassen				
eingelöstes Neugeschäft	Mio. DM	11.359	12.596	13.880
eingelöster Vertragsbestand	Mio. DM	121.211	124.024	124.201
Wohnungskreditbestand	Mio. DM	20.932	22.366	23.616
Bauspareinlagen	Mio. DM	18.654	19.020	18.678
Bank				
Wohnungskreditbestand	Mio. DM	12.743	12.681	12.140
Kundeneinlagen	Mio. DM	3.413	3.541	3.660
Hypothekenbank				
Hypothekendarlehensbestand	Mio. DM	2.455	1.182	424
Kommunaldarlehensbestand	Mio. DM	11.914	9.050	4.870
Schuldverschreibungsumlauf	Mio. DM	15.191	9.961	5.349
Lebensversicherung				
Neugeschäft nach Beiträgen	Mio. DM	97	107	112
Bestand nach Beiträgen	Mio. DM	590	587	576
gebuchte Bruttobeiträge	Mio. DM	614	618	606
Kapitalanlagen	Mio. DM	5.128	4.732	4.312
Bauträger				
Bauprogramm	WE	288	293	324
Stadterneuerung				
Gebiete	Anzahl	146	153	145
Treuhandvermögen	Mio. DM	798	800	736

* Die Zahlen von 1996 und 1997 beziehen sich auf den Konzernabschluß der Wüstenrot Holding AG. Sie sind aufgrund der geänderten Konzernstruktur nur eingeschränkt vergleichbar.

B.**Wirtschaftliche Begründung und Erläuterung der Verschmelzung****I.****Marktumfeld**

In den letzten Jahren hat sich das Marktumfeld für Finanzdienstleister erheblich verändert und zu einem deutlich verschärften Wettbewerb um den Kunden und in der Folge zu einer deutlichen Konzentration unter den Teilnehmern geführt. Die wesentlichen Gründe für diese Entwicklung sind:

- Gesamtwirtschaftliches und politisches Umfeld
- Zunehmender Verdrängungswettbewerb
- Verändertes Kundenverhalten
- Rentabilitätsdruck und Investitionsbedarf
- Stärkere Aktionärsorientierung

Alle Marktteilnehmer sehen sich als Folge dieser Entwicklungen deutlich gestiegenen Anforderungen ausgesetzt, um gleichzeitig ein nach Service und Leistung gutes Angebot an den Kunden und eine langfristig optimale Wertschöpfung für den Aktionär zu gewährleisten. Die Einführung des EURO zum 1. Januar diesen Jahres wird diese Entwicklung zusätzlich vorantreiben und zu einem grenzüberschreitenden Know-How- und Produkt-Transfer führen. Eine starke Position im Inland ist dabei um so wichtiger.

1. Gesamtwirtschaftliches und politisches Umfeld

Die deutsche Konjunktur gewann 1998 an Fahrt: Das Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich um 2,8 % deutlich stärker als im Vorjahr. Motor des Anstiegs war nochmals der Export mit + 7,0 %. Dennoch bleibt gerade der Export bei einem robusten volkswirtschaftlichen Aufschwung die empfindlichste Stelle. Deutlich wurde dies angesichts der Krisen in Rußland, Asien und Südamerika.

Erfreulich gestalteten sich die Anlageninvestitionen der Unternehmen: Erstmals seit der Rezession 1993 verzeichneten sie – mit 5,2 % – einen Zuwachs. Bei den Investitionen im Wohnungsbau scheint nach dem Rückgang von 3,8 % ebenfalls der Tiefpunkt des Zyklus überwunden zu sein.

Wesentlich mitbestimmt wurde die wirtschaftliche Situation durch das historisch niedrige Zinsniveau. Ein Grund dafür ist die Preisstabilität, die durch den Wettbewerb auf allen bedeutenden Güter- und Dienstleistungsmärkten sowie durch die fallenden Rohstoffpreise gefördert wurde.

Zusammen mit den günstigen Zinsen führte die konjunkturelle Erholung in den westlichen Industrieländern zu einer leichten Entspannung am Arbeitsmarkt. Trotzdem waren in Deutschland im Jahresdurchschnitt 1998 noch knapp 4,3 Mio. Arbeitslose registriert.

Für 1999 erwarten die Forschungsinstitute ein sich wieder abschwächendes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, obgleich mit positiven Impulsen aus der Europäischen Währungsunion zu rechnen ist.

Von der verbesserten Binnenkonjunktur gingen im Geschäftsjahr 1998 kaum Impulse auf die Assekuranz aus. Die gesamten Beitragseinnahmen kamen nur um 1,8 % auf DM 242,7 Mrd. voran. Das Umsatzplus verdankt die Branche einmal mehr der Lebensversicherung und der privaten Krankenversicherung mit Zuwächsen von 4,0 bzw. 4,6 %. Für 1999 ist insgesamt kaum mit einem anziehenden Beitragswachstum zu rechnen, wobei die Personenversicherungen wiederum überproportional zulegen dürften. Der Wettbewerb im Sachversicherungszweig wird sich hingegen dämpfend auf die Beitragseinnahmen auswirken.

Die Neuzusagen zur Wohnungsfinanzierung haben 1998 in der Bundesrepublik um 13 % auf knapp DM 280 Mrd. zugenommen. Positive Impulse gingen dabei vom Finanzierungsbedarf für Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen aus. Der Bau von Ein- und Zweifamilienhäusern hat darüber hinaus die Nachfrage nach Finanzierungsmitteln verstärkt.

Das Neugeschäft der privaten und öffentlichen Bausparkassen hat 1998 im zweiten Jahr in Folge nicht ganz die Vorjahresergebnisse erreicht. Mit knapp 4,2 Mrd. Verträgen über rund DM 153,4 Mrd. wurden nach Anzahl 1,3 %, nach Summe 2,3 % weniger Verträge eingelöst als im Vorjahr. Der gesamte Geldeingang bei den deutschen Bausparkassen hat sich nach deutlichen Zuwachsraten in den vergangenen Jahren 1998 bei rund DM 77,3 Mrd. stabilisiert.

Insgesamt sind dennoch die Wachstumsaussichten in der privaten Altersvorsorge, sei es über die Lebensversicherung, sei es über die eigene Immobilie, in der Vermögenssicherung und beim Risikoschutz überdurchschnittlich. In ganz Europa nimmt die berechtigte Sorge über die ausufernden Kosten und die langfristige Stabilität des heutigen Niveaus der staatlichen Vorsorge und über das hohe Risiko der Arbeitslosigkeit zu. Die Aufforderungen aus allen politischen Lagern an die Bevölkerung, die Altersvorsorge und die Absicherung des Besitzstandes in die eigenen Hände zu nehmen, und damit der Abschied von der staatlichen Vorsorge, werden immer offensichtlicher.

2. Zunehmender Verdrängungswettbewerb

Mit 82 Mio. Einwohnern und einem Beitragsvolumen von DM 243 Mrd. in 1998 ist Deutschland der größte Versicherungsmarkt in Europa. Gleichzeitig war der deutsche Versicherungsmarkt bis vor wenigen Jahren einer der meist regulierten und beschützten Märkte und deshalb nur beschränktem Wettbewerb ausgesetzt. Deutsche Versicherer sehen sich einem zunehmenden

Wettbewerb sowohl aus dem Inland als auch dem Ausland gegenüber, wie der starke Prämienverfall in der Kraftfahrtversicherung oder der Feuerversicherung zeigt, wo zur Zeit zum Teil über "Dumpingpreise" Marktanteile gekauft werden.

Über 700 Versicherer sind im Markt tätig, wobei sich der Marktanteil der größten zehn Versicherungsunternehmen in der Erstversicherung auf rund 45 % beläuft. In den letzten zwei Jahren hat sich der Konsolidierungsprozess aber deutlich beschleunigt, wie die Bildung der ERGO-Versicherungsgruppe, der Verbund von AMB und Generali oder die geplante Fusion von HDI und HUK-Coburg zeigen. Gleichzeitig steigt die Anzahl der Niederlassungen ausländischer Versicherungsunternehmen in Deutschland an.

Das Wachstum im Baufinanzierungsmarkt mit Privatkunden war in den letzten Jahren konjunkturbedingt leicht rückläufig. Die Nachfrage wird jedoch mittelfristig von der demographischen Entwicklung und der geringen Wohnungseigentumsquote im europäischen Vergleich sehr positiv beeinflusst werden. Als Reaktion auf das stagnierende Marktwachstum hat sich der Hypothekensektor in den letzten beiden Jahren stark konsolidiert (z. B. Zusammenlegung der Hypothekensektorkonten innerhalb der Deutsche Bank Gruppe und innerhalb der Dresdner Bank Gruppe). Mit der HypoVereinsbank ist ein großer Anbieter mit Anspruch auf bundesweite Marktführerschaft in der privaten Baufinanzierung entstanden. Durch die Skaleneffekte auf der Kostenseite sind diese Anbieter in der Lage, im Verdrängungswettbewerb die kleineren Anbieter hinsichtlich der Konditionen zu unterbieten.

Im Geschäftsfeld Bausparen hat noch keine stärkere Konzentration stattgefunden. Aber auch hier intensiviert sich der Verdrängungswettbewerb. Andererseits wächst der Gesamtmarkt. Dennoch dürfte die Konzentrationsbewegung - vor dem Hintergrund der notwendigen Skaleneffekte - in absehbarer Zeit die Bausparbranche erreichen.

3. Verändertes Kundenverhalten

Sowohl die gesamtwirtschaftliche Lage als auch die zunehmende Wettbewerbsintensität sind Ursache für gesteigerte Anforderungen der Kunden an die Beratungsqualität, die Produkte, deren Transparenz und deren Rendite bzw. Kosten. Vor allem das Segment der Kunden, die sich bewußt zwischen einem niedrigeren Preis und einem maximalen Service entscheiden, wächst. Ratings, Produkt- und Preisvergleiche in den Medien und neue Vertriebsformen, wie das Internet, machen die Angebotspalette bei allen Produkten im Finanzdienstleistungsbereich zunehmend transparent. Die Kundenbindung wird entsprechend schwieriger und aufwendiger.

4. Rentabilitätsdruck und Investitionsbedarf

Zur Zeit befindet sich der Finanzdienstleistungssektor unter erheblichem Ertragsdruck.

Im Versicherungssektor ist bei stagnierendem Umsatz eine Reduktion der Kosten oft nur noch über Abbau von Arbeitsplätzen bzw. die Zusammenlegung von vergleichbaren Unternehmensteilen möglich. Das wirtschaftliche Umfeld sowie der Wettbewerbsdruck lassen gleichzeitig den Schadenaufwand steigen.

Die Ertragslage der Bausparbranche wird durch das zur Zeit extrem niedrige Zinsniveau beeinträchtigt. Die Anpassung der Bauspartarife an die veränderte Situation kann nur mit zeitlicher Verzögerung und nur mit Wirkung für die Zukunft vorgenommen werden.

5. Stärkere Aktionärsorientierung

Der Wettbewerb auf den operativen Feldern findet seine Entsprechung an den Kapitalmärkten. Aktionäre fordern heute eine nachvollziehbare, zukunftsweisende Unternehmensstrategie.

Wichtige strategische Ziele sind:

- *Erweiterung der Vertriebskraft*: neue Vertriebswege (Partner, Banken, Direktvertrieb, Telemarketing, Internet) und Stärkung der Vertriebskraft der existierenden Organisationen
- *Optimierung des Produktangebots*: umfassendes und innovatives Produktangebot
- *Optimierung der Infrastruktur*: effiziente und flexible Verwaltungsstrukturen mit möglichst niedrigen Kosten
- *Verbreiterung der Investitionsbasis*: Verteilung der Investitionen in Infrastruktur auf möglichst breite Basis
- *Stärkung der Kundenbindung*: Steigerung der Kundenzufriedenheit und Optimierung der Cross-Selling Möglichkeiten
- *Kapitalanlageperformance*: professionelles Management der anvertrauten Mittel

II.

Ausgangslage der beteiligten Unternehmen

Angesichts des Marktumfelds haben WürttAG und WüBet AG intensiv die eigene Ausgangslage analysiert und die Grenzen der Entwicklung aus eigener Kraft erkannt.

1. Württembergische

Die Württembergische Versicherungsgruppe ist mit einem Prämienvolumen von ca. DM 5 Mrd. eine der führenden deutschen Versicherungsgruppen. Basierend auf der sehr starken Präsenz in Baden-Württemberg mit ca. 40% des Geschäfts ist die Gruppe im ganzen Bundesgebiet etabliert und hat das Image eines seriösen, soliden und vertrauenswürdigen Versicherungsunternehmens. Das Geschäft konzentriert sich auf den Privatkunden sowie den gewerblichen Mittelstand. Trotz der schwierigen Marktentwicklung der letzten Jahre konnte der Außendienst der Württembergischen mit über 2.000 hauptberuflichen Ausschließlichkeitsvertretern ein sehr stabiles Neugeschäft generieren. Das Kernproduktangebot in der Schaden- und Unfallversicherung sowie in der Lebensversicherung wurde dabei durch starke Vertriebs- und Produktpartner ergänzt (z.B. Leonberger Bausparkasse AG und Baden-Württembergische Bank AG). Zusätzlich hat die Gruppe ihre Position im Maklergeschäft deutlich ausgebaut und sich in diesem schwierigen Markt etabliert. Die Württembergische ist einer der fünf größten Transportversicherer in Deutschland. Die Gruppe wird auch wegen ihrer hohen Ertragskraft und Substanz geschätzt.

In den letzten Jahren hat die Württembergische erhebliche Investitionen in die Modernisierung ihrer Verwaltungssysteme und die technische Ausstattung des Außendienstes getätigt. Hierdurch konnten bereits erhebliche Produktivitätssteigerungen und Kostenreduktionen erzielt werden. Ohne das notwendige Wachstum sind diesen Entwicklungen aber Grenzen auferlegt. Akquisitionsmöglichkeiten werden gezielt genutzt, wie 1998 durch die Übernahme des Geschäfts der Nieuw-Rotterdam in Deutschland oder durch die Stärkung der Verbindung zur Leonberger Bausparkasse AG. Diese Möglichkeiten sind aber sehr begrenzt. In der Lebensversicherung besteht der Bedarf zu einem Ausbau der Marktpräsenz. In allen Bereichen ist die Präsenz außerhalb von Baden-Württemberg zu verstärken. Am 1. Januar 1999 ist die Württembergische erfolgreich mit einer eigenen Krankenversicherung in den Markt gestartet.

2. Wüstenrot

Mit einem Bestandsvolumen von knapp DM 37 Mrd. an privater Baufinanzierung per Ende 1998 zählt die Wüstenrot-Gruppe in diesem attraktiven Markt zu den führenden Anbietern. Die Bausparkasse Wüstenrot ist mit einer Bausparsumme im Bestand von DM 126 Mrd. die drittgrößte private Bausparkasse. Die Produktpalette für die rund 2,6 Mio. Privatkunden wird durch Vorsor-

geprodukte im Bereich Lebensversicherung, klassische Anlageprodukte der Wüstenrot Bank AG sowie diverse Dienstleistungen rund um die Immobilie vervollständigt.

Wüstenrot ist bundesweit tätig und hat neben einem Umsatzanteil im Bausparen von 44 % in Bayern und Baden-Württemberg eine starke Position in Nordrhein-Westfalen (14 % des Neugeschäfts) und Ostdeutschland (14 % des Neugeschäfts). Mit einem Bekanntheitsgrad von 95 % gehört Wüstenrot bundesweit zu den bekanntesten Marken unter den Finanzdienstleistern. Ebenso wie die Württembergische hat Wüstenrot das Image eines seriösen und vertrauenswürdigen Qualitätsanbieters erworben.

Die Wüstenrot Produkte werden über drei eigenständige Vertriebsorganisationen mit mehr als 2.500 hauptberuflichen Außendienstmitarbeitern angeboten. Darüber hinaus bestehen Vertriebskooperationen mit verschiedenen Partnern, unter anderem seit 1997 mit der Postbank. Trotz eines allgemeinen Rückgangs des Bausparneugeschäfts konnte die Stammorganisation ihre Vertriebsleistung 1998 um 3,7 % steigern. Der selbständige Außendienst ist der Hauptleistungsträger im Vertrieb mit einem Umsatzanteil von ca. 85 %. Mittelfristig wird insbesondere der Postbank-Vertriebskanal an Bedeutung gewinnen. Die Postbank trug 1998 mit DM 560 Mio. Bausparsumme bereits ca. 4 % zum Gesamtumsatz bei.

Dennoch bedarf die Vertriebskraft der eigenen Außendienstorganisation weiterer Verstärkung. Präsenz und Marktdurchdringung, vor allem außerhalb des süddeutschen Raums, sind auszubauen, was insbesondere wegen des Anspruchs an die Qualifikation der Außendienstmitarbeiter und die technische Ausstattung zu hohen Aufbau- und Betreuungskosten führt.

III.

Wesentliche Gründe für die Verschmelzung

1. Schaffung eines unabhängigen Finanzdienstleistungskonzerns in Baden-Württemberg

Durch die Verschmelzung der Württembergischen mit Wüstenrot entsteht ein in Deutschland einzigartiger Finanzdienstleistungskonzern. Das Beitragsvolumen des Versicherungsgeschäfts beträgt knapp DM 5,5 Mrd., der Zinsüberschuß im Bankgeschäft fast DM 1 Mrd. Das kombinierte Eigenkapital beläuft sich auf über DM 3,2 Mrd. Der neue Konzern zählt damit zu den größten Finanzdienstleistern in Deutschland.

2. Gleichberechtigte Partner aus einer Position der Stärke

Sowohl die Württembergische als auch Wüstenrot agieren aus einer Position der Stärke mit jeweils hoher Vertriebs- und Kapitalkraft, führenden Marktpositionen und attraktiven Markennamen.

Unter Beibehaltung der Markennamen können beide Unternehmen im neuen Konzern die laufenden, erheblichen Anstrengungen in die Stärkung der Vertriebskraft weiter intensivieren. Beide Unternehmen haben angesichts der Konsolidierung im Finanzdienstleistungssektor frühzeitig die Suche nach einem geeigneten Partner begonnen und können so sicherstellen, daß nach sorgfältiger Prüfung der Optionen aktiv im Interesse aller Beteiligten die richtige "Partnerwahl" getroffen wurde.

3. Erweiterung der Vertriebskraft

Beide Unternehmen verfügen über starke mobile Außendienste, die nach ihren Strukturen und dem Vertriebskonzept ähnlich sind. Insgesamt verfügt der neue Konzern über die Vertriebskraft von über 4.000 selbständigen und über 1.700 angestellten Außendienstmitarbeitern. Die Vertriebskraft der Einzelunternehmen wird verdoppelt.

	Württembergische	Wüstenrot	Summe
Kunden in Mio.	2,3	2,6	4,7 ¹⁾
Angestellter Außendienst	1.400	320	1.720
Selbständiger Außendienst	2.000	2.500	4.500

1) Schätzung der Kundenüberlappung: 5%

Sowohl Versicherungsprodukte als auch Bausparprodukte werden über mobile Außendienste vertrieben. Es ergeben sich erhebliche Potentiale für den wechselseitigen Vertrieb der Produkte der Partner. In Märkten mit stagnierendem Wachstum können hierdurch überdurchschnittliche Zuwächse im Neugeschäft erzielt werden. Auch regional ergänzen sich die Vertriebsorganisationen.

Der neue Konzern wird die bundesweite Vertriebspräsenz stärken

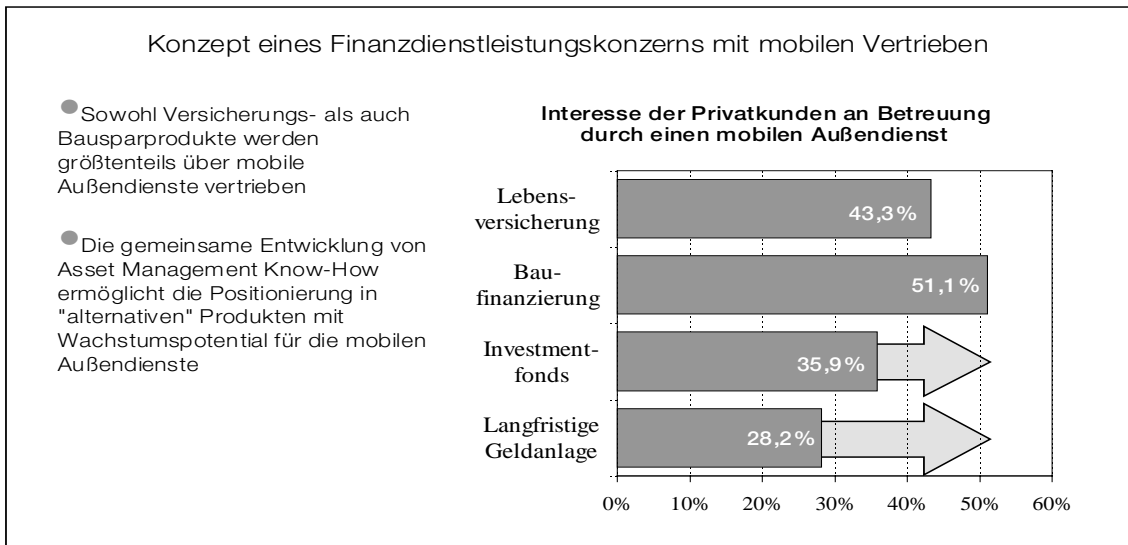
- Beide Unternehmen sind in Süddeutschland verankert und erwirtschaften dort ca. die Hälfte des Neugeschäfts.

- Im übrigen Bundesgebiet wird der neue Konzern seine Vertriebspräsenz selektiv stärken und neue Geschäftsmöglichkeiten wirtschaftlicher als jedes der beiden Unternehmen allein wahrnehmen

Zahlen 1997	Verteilung Neugeschäft 1997		Verteilung BIP
	Wüstenrot	Württembergische	
Bayern	23%	11,0%	16,8%
Baden-Württemberg	19%	45,1%	14,2%
Nordrhein-Westfalen	14%	17,3%	22,3%
Niedersachsen	7%	4,6%	8,9%
Hessen	9%	6,5%	9,8%
Rheinland-Pfalz	7%	3,5%	4,4%
Schleswig-Holstein/HH/HB	4%	4,4%	3,2%
Berlin	2%	1,8%	4,3%
Saarland	2%	0,4%	1,2%
Ostdeutschland	13%	5,4%	14,9%
Gesamt	100%	100%	100%

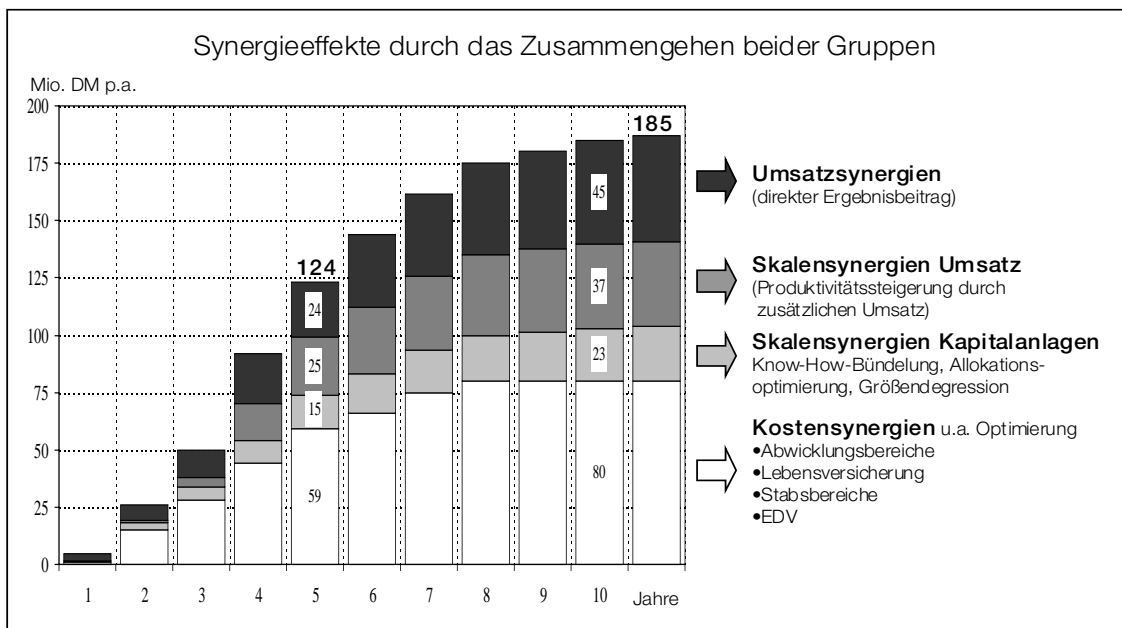
4. Ergänzung des Produktangebots

Das Produktangebot der Württembergischen als Versicherungskonzern und der Wüstenrot als Baufinanzierungs-Gruppe ist komplementär. Die Produktpalette aus einer Hand ermöglicht eine höhere Kundenbindung und die Nutzung von Cross-Selling-Möglichkeiten. Sie stärkt den mobilen Außendienst und verringert seine Abhängigkeit von Wachstumszyklen einzelner Produkte.

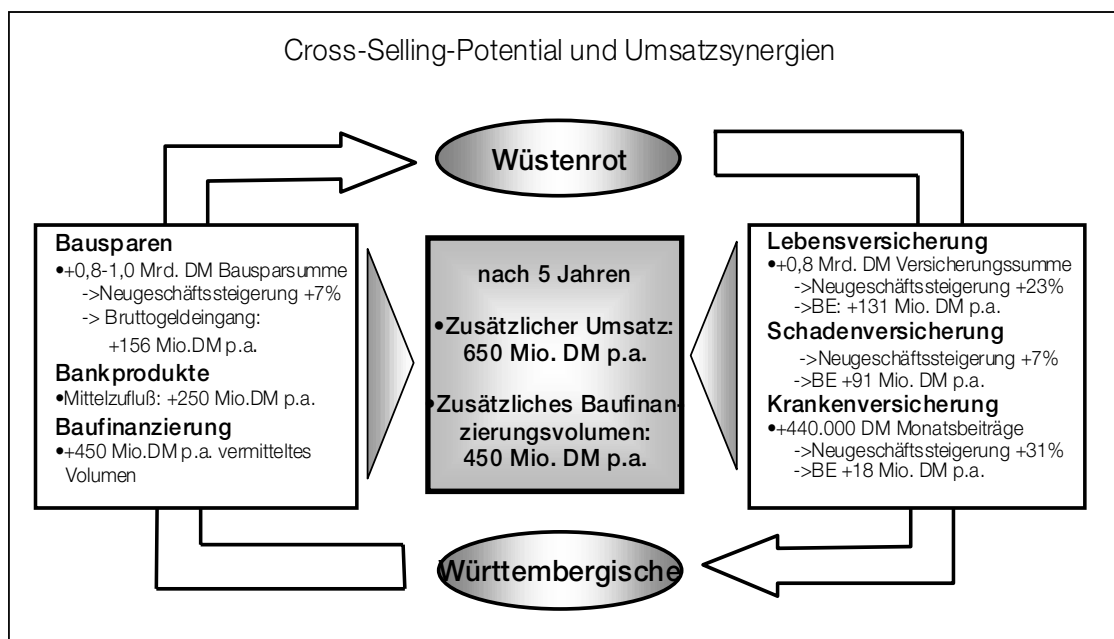


5. Synergie der Verschmelzung

Durch das Zusammenarbeiten in wesentlichen zentralen Funktionen können deutliche Synergien erzielt werden. Verwaltungsfunktionen und Umsatz-, Skalen- und Kostensynergien erhöhen nach fünf Jahren den Ergebnisbeitrag um etwa DM 124 Mio. Nach zehn Jahren beträgt die Ergebnissteigerung rund DM 185 Mio. vor Steuern.



Die Komplementarität der Kunden- und Vertriebsstrukturen führt nach fünf Jahren zu einem erwarteten Mehrumsatz von mindestens DM 650 Mio. p.a. und einem zusätzlichen Baufinanzierungsvolumen von DM 450 Mio. p.a.. Daraus resultiert ein zusätzlicher Ergebnisbeitrag von DM 24 Mio. vor Steuern p.a.

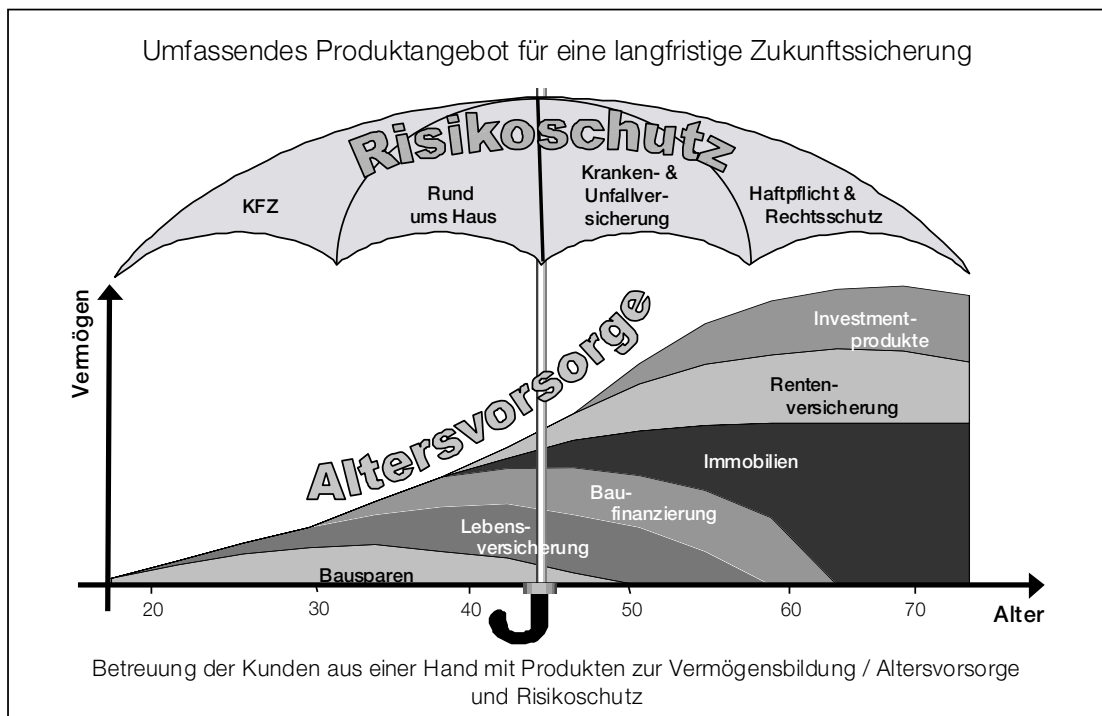


Demgegenüber betragen die Zusammenführungskosten voraussichtlich insgesamt DM 80 Mio. Sie setzen sich im wesentlichen zusammen aus Kosten externe Berater, Integrationskosten (z.B. Angleichung der Vertriebssoftware), Kosten des Aktienumtauschs und Gebühren.

IV.

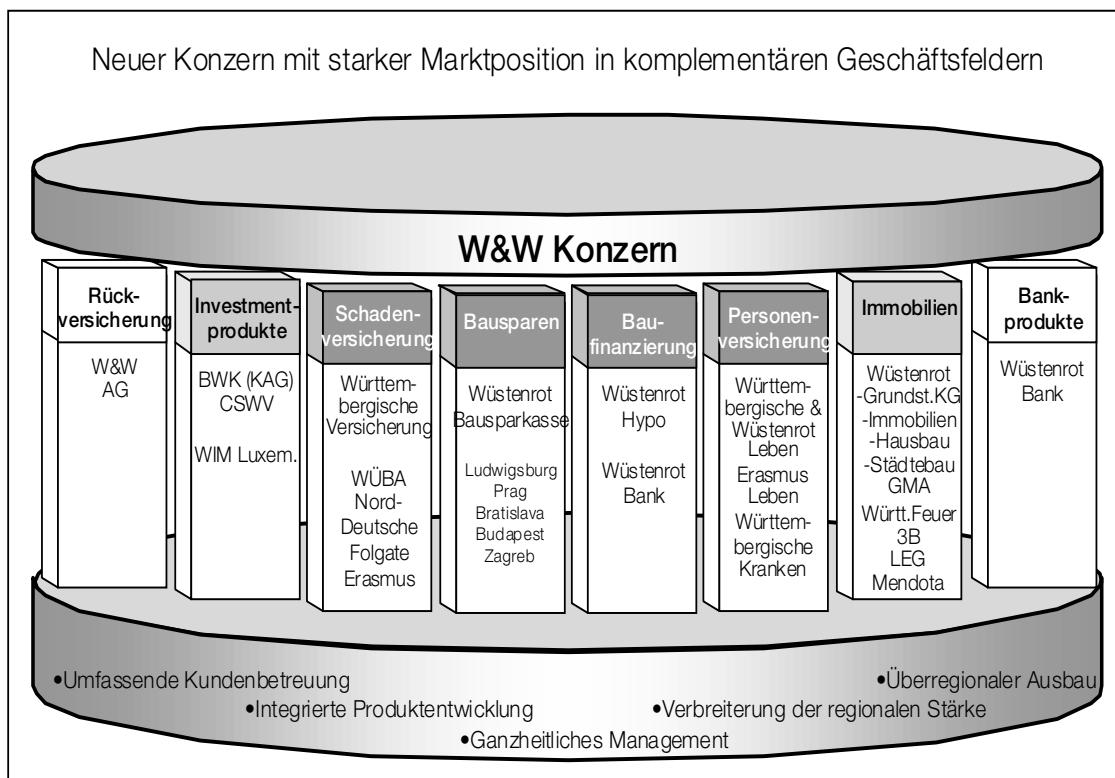
Strategie und Ziele der neuen Gesellschaft1. Umfassendes Produktangebot aus einer Hand

Der neue Konzern versteht sich als abgerundeter Finanzdienstleistungskonzern, der seinen Kunden ein umfassendes Produktangebot rund um die Bedürfnisse nach Vermögensbildung, Altersvorsorge und Risikoschutz anbieten kann. Diese Bedürfnisse werden über den gesamten Lebenszyklus des Kunden abgedeckt. Ein Abwandern von Vermögen zu anderen Produktgebern wird reduziert.

2. Acht komplementäre Geschäftsfelder

Der neue Konzern wird seine Aktivitäten auf acht, sich ergänzende Geschäftsfelder konzentrieren.

Die Integration dieser Geschäftsfelder in einen einheitlichen Konzern und deren ganzheitliches Management erlaubt die optimale Nutzung der Kundenpotentiale. In allen diesen Geschäftsfeldern wird eine führende Marktposition angestrebt. Soweit sinnvoll oder notwendig, werden hierzu weitere Möglichkeiten des internen und externen Wachstums sowie zu Partnerschaften genutzt.



3. Ausbau der Auslandsaktivitäten

Sowohl Wüstenrot mit Aktivitäten insbesondere in Osteuropa als auch die Württembergische mit Aktivitäten in den Niederlanden und Großbritannien verfügen bereits über eine signifikante Auslandspräsenz. Diese Aktivitäten sollen weiter ausgebaut werden, wobei die Stärkung der Marktposition bei den bereits existierenden Aktivitäten sowie die Abrundung des in diesen Märkten offerierten Produktangebots im Mittelpunkt stehen. Mittelfristig wird ein Anteil am Gesamtumsatz von 20 % angestrebt.

4. Führung der neuen Unternehmensgruppe

Die aus der Verschmelzung hervorgehende W&W AG wird sich als Holdinggesellschaft vornehmlich auf die strategische Ausrichtung und Steuerung der Gruppe konzentrieren. Daneben wird sie das Rückversicherungsgeschäft aktiv betreiben. Die operativen Gesellschaften werden weiterhin eigenständig am Markt auftreten.

Der Vorstand der W&W AG soll sich wie folgt zusammensetzen:

Name	Funktionale Aufgaben	Geschäftsfelder
Dr. Gert Haller, Sprecher	Konzernstrategie Investor-, Public-Relations Konzernrevision	Bausparen Baufinanzierung
Georg Mehl, Sprecher	Konzernstrategie Aufsichtsräte, Konzernrecht Personal Leitende	Immobilien Rückversicherung
Hans Peter Kappes	Konzernplanung, Konzern- Controlling Konzernrechnungswesen Konzernsteuern Koordination Finanzen	Investmentprodukte Privatkunden-Bankgeschäft
Dr. Edmund Schwake	Koordination Produkte, Vertrieb und Marketing Koordination Informatik und Ab- lauforganisation	Personenversicherung Schadenversicherung

V.

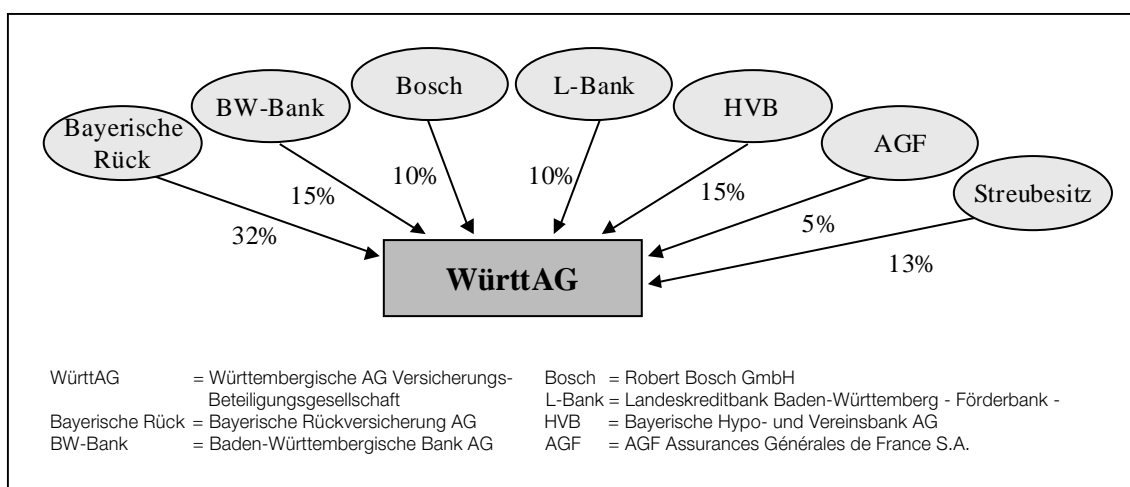
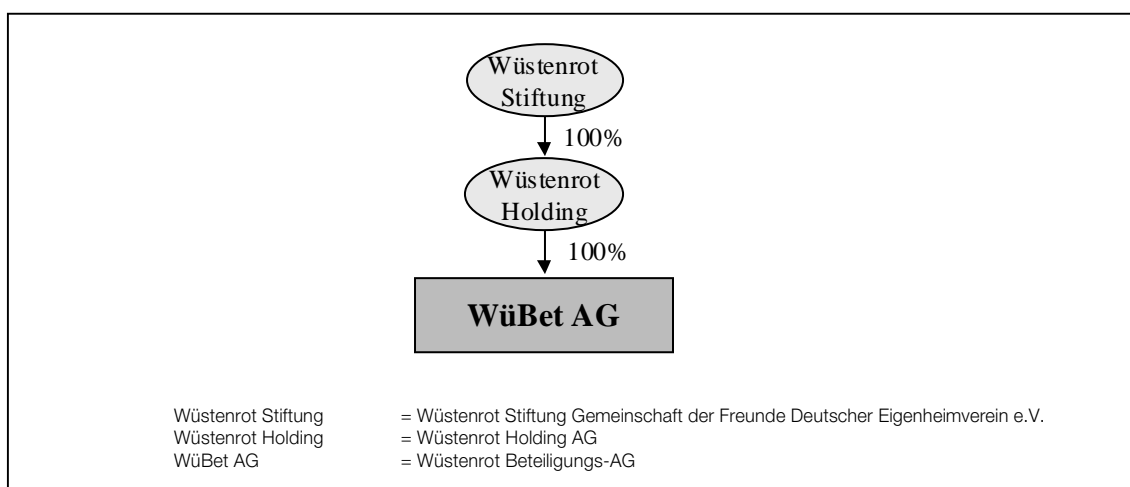
Zusammenfassung

Durch die Verschmelzung der Württembergischen mit Wüstenrot entsteht ein für Deutschland einzigartiger Finanzdienstleistungskonzern. Die Wettbewerbsfähigkeit der Einzelunternehmen wird deutlich verbessert, ihr Wachstumspotential wird erheblich gestärkt. Dabei wird die Integration durch die Standortnähe begünstigt. Dies erlaubt die schnelle Realisierung von Umsatz- und Kostensynergien, die den Aktionären und den Kunden gleichermaßen zugute kommen.

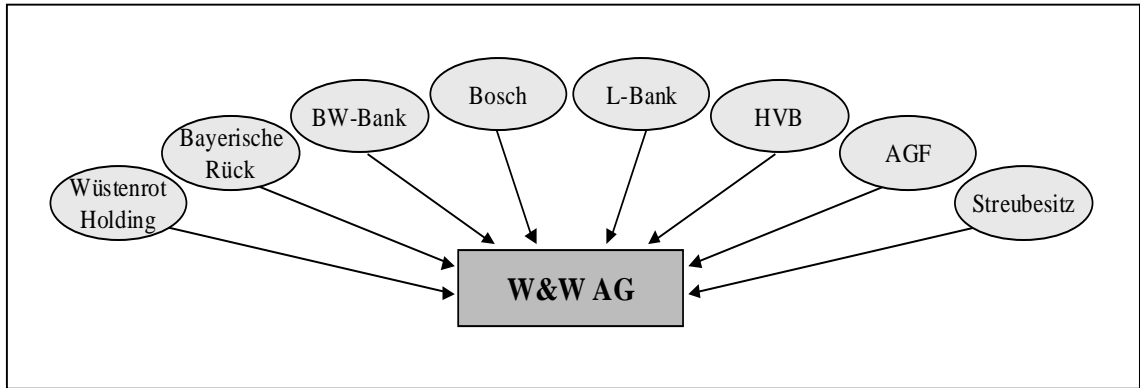
C.

Rechtliche Gestaltung des Zusammenschlusses

I.

Ausgangssituation und angestrebtes Ziel1. WürttAG2. WüBet AG

3. W&W AG



II.

Vorgehensweise

Nachdem sich die Hauptaktionäre der WürttAG und die Wüstenrot Stiftung Gemeinschaft der Freunde Deutscher Eigenheimverein e.V. als - mittelbar - alleiniger Eigentümer der WüBet AG im Einvernehmen mit den Vorständen der WürttAG und der WüBet AG über die Sinnhaftigkeit des Zusammenschlusses im Grundsatz einig geworden waren, wurde gemeinsam mit fachkundigen Beratern untersucht, welcher Weg am besten geeignet ist, den angestrebten Zusammenschluß zu erreichen.

1. Vorgaben für den Zusammenschluß

Bei den Überlegungen, auf welche Weise der Zusammenschluß der WürttAG und der WüBet AG durchgeführt werden soll, waren folgende Vorgaben zu berücksichtigen, auf die sich die Beteiligten verständigt hatten.

- a) Es soll sich um einen Zusammenschluß von gleichwertigen Partnern handeln.
- b) Kein Aktionär soll allein das neue gemeinsame Unternehmen dominieren können.
- c) Das neue gemeinsame Unternehmen soll in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben werden und an der Börse notiert sein.
- d) Um den Handel mit Aktien des neuen gemeinsamen Unternehmens zu stärken, soll der Streubesitz deutlich ausgeweitet werden.

2. Überlegungen zur rechtlichen Gestaltung des Zusammenschlusses

Es bestand von Anfang an Einvernehmen unter den Beteiligten, daß die unter B. III. und IV. beschriebenen Ziele nur durch eine vollständige Integration beider Unternehmen in Form einer Verschmelzung nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes zu erreichen sind. Dies ist grundsätzlich auf folgenden Wegen möglich:

- Es wird ein neues Unternehmen gegründet, in dem sowohl die WürttAG als auch die WüBet AG aufgehen, womit beide Gesellschaften ihre Existenz aufgeben müßten oder
- die WüBet AG wird auf die WürttAG verschmolzen, was zum Untergang der WüBet AG führt, oder
- die WürttAG wird auf die WüBet AG verschmolzen, womit die WürttAG erlischt.

Der erstgenannte Weg war allerdings schon aus steuerlichen Gründen faktisch versperrt. Er hätte zum steuerlichen Übergang des umfangreichen - unmittelbaren und mittelbaren - Grundbesitzes sowohl der WürttAG als auch der WüBet AG auf das neu entstehende Unternehmen geführt, so daß nicht nur auf den Grundbesitz einer Unternehmensgruppe, sondern auf den Grundbesitz beider Unternehmensgruppen Grunderwerbsteuer hätte gezahlt werden müssen. Dies hätte zu einer erheblichen steuerlichen Belastung des neuen Unternehmens geführt.

Zwar wären bei der zweiten Variante - der Verschmelzung der WüBet AG auf die börsennotierte WürttAG - die Neuzulassung der Aktie und der Aktienumtausch im Zweifel leichter zu bewerkstelligen gewesen. Gegen die zweite Variante sprach jedoch, daß bei einer Verschmelzung der WüBet AG und der WürttAG die Aktionäre der WürttAG, die eine gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses erreichen wollen, kein Spruchverfahren nach § 305 UmwG einleiten könnten, sondern auf die Erhebung einer gegen die Wirksamkeit des Verschmelzungsbeschlusses gerichteten Anfechtungsklage verwiesen wären. Denn das besondere Spruchverfahren ist im Gesetz nur für Aktionäre einer übertragenden Gesellschaft vorgesehen. Das wäre ein Nachteil für die Aktionäre der WürttAG gewesen. Zugleich hätte dies ein deutlich höheres Risiko für eine Verzögerung der Verschmelzung aufgrund von Anfechtungsklagen begründet. Denn die Bewertungsrüge eines einzigen Aktionärs der WürttAG und eine darauf gestützte Anfechtungsklage hätte die Verschmelzung blockieren und damit den gesamten Zusammenschluß gefährden können. Demgegenüber spielten die Kosten dieser Transaktion mit rund DM 0,5 Mio. eine untergeordnete Rolle gegenüber den Vorteilen der dritten Variante. Damit war der Weg für die dritte Variante, eine Verschmelzung der WürttAG auf die WüBet AG vorgezeichnet.

Unter grunderwerbsteuerlichen Gesichtspunkten waren die zweite und dritte Variante im Ausgangspunkt gleichwertig (jeweils DM 12 Mio.).

III.

Konzept für den Zusammenschluß

In eingehenden Verhandlungen zwischen den auf beiden Seiten beteiligten Hauptaktionären und den Vorständen der WürttAG und der WüBet AG wurde auf der Grundlage der vorstehend dargestellten Überlegungen ein umfassendes Konzept für den Vollzug des Zusammenschlusses erarbeitet. Das Konzept umfaßt im wesentlichen folgende Maßnahmen:

1. Vorbereitende Maßnahmen für den Zusammenschluß

Um die Vorgaben der Beteiligten (vgl. C. II. 1.) erfüllen zu können und zu einer günstigen steuerlichen Gestaltung, waren - unter Berücksichtigung der Verschmelzungsrichtung (vgl. C. II. 2.) - folgende vorbereitende Maßnahmen für den Zusammenschluß erforderlich:

a) *Umstrukturierung der Wüstenrot-Gruppe*

Die wesentlichen Beteiligungen der Wüstenrot-Gruppe wurden teilweise von der heutigen WüBet AG und ihren Tochtergesellschaften, teilweise von der Wüstenrot Holding AG gehalten. Da die Verschmelzung in der Wüstenrot-Gruppe auf der Ebene der heutigen WüBet AG erfolgen soll, mußten daher zunächst die in die Verschmelzung einzubeziehenden Beteiligungen der Wüstenrot Holding AG auf die heutige WüBet AG übertragen werden.

Zur Bestimmung des Verhältnisses der Unternehmenswerte der WürttAG und der WüBet AG hatten die Vorstände der beiden Gesellschaften gemeinsam die SCHITAG Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, und die Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, beauftragt. Um das angestrebte Ziel des Zusammenschlusses von zwei gleichwertigen Unternehmen erreichen zu können, wurde bei der Übertragung von Beteiligungen der Wüstenrot Holding AG auf die WüBet AG dafür Sorge getragen, daß der Wert der WüBet AG nach Übertragung der Beteiligungen dem Wert der WürttAG entsprach. Die zu übertragenden Beteiligungen wurden teilweise im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage (mit Ausgleichszahlung der WüBet AG an die Wüstenrot Holding AG), teilweise im Wege des Kaufs von der Wüstenrot Holding AG auf die WüBet AG übertragen. Im Wege der Sacheinlage mit Ausgleichszahlung wurden folgende Beteiligungen in die WüBet AG eingebracht:

- Aktien der Wüstenrot Bank AG, Ludwigsburg, im Nennbetrag von insgesamt DM 60 Mio. (75 % des Grundkapitals);
- Aktien der Wüstenrot Hypothekenbank AG, Ludwigsburg, im Nennbetrag von insgesamt DM 50 Mio. (100 % des Grundkapitals);

-
- ein Geschäftsanteil der Hausbau Wüstenrot GmbH, Ludwigsburg, im Nennbetrag von DM 1,4 Mio. (10 % des Stammkapitals);
 - ein Geschäftsanteil der Wüstenrot Grundstücksverwertungs-GmbH, Ludwigsburg, im Nennbetrag von DM 4 Mio. (100 % des Stammkapitals);
 - ein Geschäftsanteil der Wüstenrot Immobilien GmbH, Ludwigsburg, im Nennbetrag von DM 26.000 (52 % des Stammkapitals);
 - ein Geschäftsanteil der Wüstenrot Vermögensverwaltungs-GmbH, Ludwigsburg, im Nennbetrag von DM 50.000 (100 % des Stammkapitals);
 - Aktien der Wüstenrot Finance B.V., Amsterdam, im Nennbetrag von insgesamt NLG 68.000 (34 % des Grundkapitals);
 - Aktien der Wüstenrot-stavební spořitelna a.s., Prag, im Nennbetrag von insgesamt CZK 262,3 Mio. (52,46 % des Grundkapitals).

Durch Kauf wurden folgende Beteiligungen übertragen:

- Aktien der Stavebná sporiteľňa VÚB Wüstenrot a.s., Bratislava, im Nennbetrag von insgesamt SK 100 Mio. (20 % des Grundkapitals);
- Aktien der Wüstenrot-životná poisťovňa a.s., Bratislava, im Nennbetrag von insgesamt SK 36 Mio. (45 % des Grundkapitals);
- Aktien der Wüstenrot-životni pojišťovna a.s., Prag, im Nennbetrag von insgesamt CZK 30 Mio. (50 % des Grundkapitals);
- Aktien der Lakáskassza Első Általános Lakástakarékpéztár Rt.; Budapest, im Nennbetrag von insgesamt HUF 194 Mio. (12,12 % des Grundkapitals);
- Aktien der DSL Holding AG, Bonn und Berlin, im Nennbetrag von insgesamt DM 26,989 Mio. (25,7 % des Grundkapitals).

Wie sich bei der endgültigen Unternehmensbewertung später erwiesen hat, wurde durch diese Maßnahmen das Ziel erreicht, die angestrebte Gleichwertigkeit der WüBet AG mit der WürttAG herbeizuführen (vgl. dazu im Einzelnen die Ausführungen unter G.).

b) *Umwandlung der WüBet GmbH in eine AG*

Die heutige WüBet AG wurde ursprünglich in der Rechtsform einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung betrieben. Im Hinblick auf das erklärte Ziel einer Börsennotierung wurde die WüBet GmbH formwechselnd in eine Aktiengesellschaft, die heutige WüBet AG umgewandelt. Der Formwechsel wurde am 3. Mai 1999 durch Eintragung der WüBet AG ins Handelsregister wirksam.

c) *Ausgabe von Wandel-Genußscheinen bei der WüBet AG*

Die WürttAG hat aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlungen vom 22.06.1990, 08.10.1993 und 07.10.1994 Genußscheine begeben, die im Jahre 2004 zum Umtausch in Aktien der WürttAG berechtigen. Entsprechend der Verpflichtung nach § 23 UmwG wird die WüBet AG - als aufnehmende Gesellschaft - den Inhabern der Genußscheine der WürttAG gleichwertige Rechte einräumen. Die Inhaber von Genußscheinen, die die WürttAG ausgegeben hat, können somit Aktien des neuen gemeinsamen Unternehmens beziehen. Zu diesem Zweck wird bei dem neuen gemeinsamen Unternehmen ein bedingtes Kapital geschaffen. Soweit dies durch Ausübung von Wandlungsrechten ausgenutzt wird, würde sich sowohl die kapitalmäßige als auch die stimmenmäßige Beteiligungsquote der Wüstenrot Holding AG verringern. Um dies zu vermeiden, hat die WüBet AG entsprechende Wandel-Genußrechte mit einem entsprechend bedingten Kapital geschaffen. Die Wüstenrot Holding AG als Inhaberin dieser Genußrechte hat sich verpflichtet, von dem Wandlungsrecht nur in dem Umfang Gebrauch zu machen wie die Inhaber der Genußrechte, die von der WürttAG ausgegeben wurden.

Durch Schaffung entsprechender Wandel-Genußscheine auch bei der WüBet AG löst sich im übrigen die Frage, wie die Wandel-Genußrechte im Rahmen der Bewertung der WürttAG zu berücksichtigen sind. Diese Rechte bestehen nun in einer Weise bei beiden Gesellschaften, die bewertungstechnisch neutral ist.

d) *Plazierung eines Anteils von 1 % des Grundkapitals der WürttVers*

Am 4. Juni 1999 hat die Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank - 1 % am Grundkapital der WürttVers erworben. Dies führt unter anderem dazu, daß sich nicht alle Anteile an der WürttVers bei der W&W AG vereinigen.

2. Verschmelzung der WürttAG auf die WüBet AG

Nachdem die unter Ziff. 1 dargestellten vorbereitenden Maßnahmen zwischenzeitlich abgeschlossen sind, vollzieht sich die Verschmelzung wie folgt:

- a) Das gesamte Vermögen der WürttAG wird - mit schuldrechtlicher Rückwirkung auf den 1. Januar 1999 - auf die WüBet AG übertragen. Die Aktien der WürttAG werden umgetauscht gegen Aktien der WüBet AG. Diese Aktien werden durch eine Kapitalerhöhung bei der WüBet AG neu geschaffen.
- b) Der Wert dieser neuen Aktien muß dem Wert der bisherigen Aktien der WürttAG entsprechen, so daß der Nominalbetrag der Kapitalerhöhung wie folgt zu berechnen ist:

Das derzeitige Grundkapital der WüBet AG in Höhe von nominal EURO 225 Mio. - eingeteilt in 43.025.840 auf den Namen lautende Stückaktien - repräsentiert den Wert der WüBet AG. Dieser Wert muß den derzeitigen Aktionären der WüBet AG erhalten bleiben.

Wird bei der WüBet AG eine Kapitalerhöhung durchgeführt, muß zwischen dem vorhandenen Grundkapital der WüBet AG und dem Kapitalerhöhungsbetrag das gleiche Verhältnis bestehen, wie zwischen dem Unternehmenswert der WüBet AG und dem Unternehmenswert der WürttAG.

Die Umstrukturierung der Wüstenrot Gruppe (vgl. C. III. 1.) führte zu gleichen Unternehmenswerten. Diese Wertrelation haben die von den Vorständen der WürttAG und der WüBet AG gemeinsam beauftragten Gutachter, die SCHITAG Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, und die Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, zwischenzeitlich bestätigt. Sie haben auf der Basis der Jahresabschlüsse zum 31. Dezember 1998 folgende Unternehmenswerte ermittelt:

- für die WürttAG	DM 5.333 Mio.
- für die WüBet AG	DM 5.333 Mio.

Die Bewertung der Unternehmen ist ausführlich in Abschnitt G erläutert.

Auf der Basis dieses Wertverhältnisses der Unternehmen ist das Grundkapital der WüBet AG damit

von	EURO 225 Mio.
um	EURO 225 Mio.
auf	EURO 450 Mio.

durch Ausgabe von 43.025.840 Stück neuen auf Namen lautenden Stückaktien zu erhöhen. Die neu geschaffenen Aktien sind den Aktionären der WürttAG zu gewähren. Das Grundkapital der WürttAG ist eingeteilt in 21.512.920 auf Namen lautende Stückaktien. Demzufolge sind den Aktionären der WürttAG im Austausch für je eine auf Namen lautende Stückaktie der WürttAG zwei auf Namen lautende Stückaktien der WüBet AG zu gewähren.

- c) Nach § 9 Abs. 1 UmwG war das Umtauschverhältnis der Aktien und damit auch das Wertverhältnis der Unternehmen von einem Verschmelzungsprüfer zu überprüfen. Hierbei ist nach § 60 Abs. 2 Satz 1 UmwG grundsätzlich für jedes Unternehmen ein eigener Verschmelzungsprüfer zu bestellen. Allerdings genügt bei einem entsprechenden gemeinsamen Antrag der Vorstände beider Unternehmen auch die Prüfung durch einen gemeinsamen Verschmelzungsprüfer. Da sich die Unternehmen für diese Variante entschieden haben, wurde vom Landgericht Stuttgart - auf gemeinsamen Antrag der Vorstände beider Aktiengesellschaften - die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Niederlassung Köln, als Prüfer bestellt (vgl. § 60 Abs. 3 UmwG).

Der Verschmelzungsprüfer hat die von den mit der Bewertung beauftragten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ermittelten Unternehmenswerte und das Umtauschverhältnis als angemessen bestätigt. Die Einzelheiten ergeben sich aus dem Verschmelzungsprüfungsbericht (vgl. Teil 3).

3. Weitere Maßnahmen

Die Beteiligten haben sich darauf verständigt, den Streubesitz deutlich auszuweiten, um den Handel mit Aktien des neuen gemeinsamen Unternehmens zu stärken. In diesem Zusammenhang haben die Wüstenrot Holding AG und weitere Aktionäre die Absicht bekundet, einen Teil ihres Aktienbesitzes im Rahmen einer Sekundärplazierung in den Markt zu geben, so daß sich voraussichtlich ein Streubesitz von etwa 20 % ergeben wird.

IV.

Behördliche Genehmigungen und Anzeigen

1. Kartellrechtliche Genehmigung

Das Bundeskartellamt hat den Zusammenschluß in der vorstehend beschriebenen Weise am 21. Dezember 1998 genehmigt. Weitere kartellrechtliche Genehmigungen, insbesondere von ausländischen Behörden, waren nicht erforderlich.

2. Anzeigen

Die WürttAG hat als Mutterunternehmen der WürttVers, WürttLeben, ARA, WürttKranken, WÜBA und Nord-Deutschen i.S.d. §§ 104, 7a Abs. 2 VAG i.V.m. § 290 HGB dem Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen am 25. Mai 1999 die beabsichtigte Verschmelzung der WürttAG auf die WüBet AG angezeigt. § 104 VAG erlegt demjenigen, der beabsichtigt eine bedeutende Beteiligung an einem Versicherungsunternehmen zu erwerben oder zu veräußern, eine entsprechende Anzeige auf.

Die WüBet AG ist als Übernehmerin bedeutender Beteiligungen an Versicherungsunternehmen ebenfalls nach § 104 Abs. 1 VAG anzeigepflichtig. Sie hat den beabsichtigten Erwerb unmittelbarer oder mittelbarer Beteiligungen in Höhe von mindestens 10 % an Versicherungsunternehmen anzuzeigen. Die Anzeige an das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen ist unter dem 28. Mai 1999 erfolgt.

Zusätzlich ist die WüBet AG als Übernehmerin bedeutender Beteiligungen an Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten nach § 2b KWG anzeigepflichtig. Folgende bisher unmittelbar oder mittelbar von der WürttAG gehaltene Beteiligungen von mindestens 10 % lösen eine Anzeigepflicht aus: Baden-Württembergische Bank AG, Stuttgart; IBB Internationales Bankhaus Bodensee AG, Friedrichshafen; Leonberger Bausparkasse AG, Leonberg; Baden-Württembergische Kapitalanlagegesellschaft mbH, Stuttgart (alles Kreditinstitute) sowie die BW-Kapitalbeteiligung GmbH, Stuttgart, Württembergische Portfolio Management Company Ireland Ltd., Dublin; Windsor Treasury Centre, Dublin (alles Finanzdienstleistungsinstitute). Die Anzeige an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen ist unter dem 28. Mai 1999 erfolgt.

D.**Vollzug der Verschmelzung****I.****Verfahren der Verschmelzung im Überblick**

Zur Durchführung der Verschmelzung haben die WüBet AG als übernehmender und die WürttAG als übertragender Rechtsträger einen Verschmelzungsvertrag gemäß §§ 4 bis 6 UmwG geschlossen (vgl. Teil 2). Der Verschmelzungsvertrag wurde gemäß § 9 i.V.m. § 60 Abs. 3 Satz 1 UmwG durch die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als dem auf Antrag beider Gesellschaften gerichtlich bestellten Verschmelzungsprüfer geprüft (vgl. Teil 3). Der Vertrag wird gemäß §§ 13, 65 UmwG erst wirksam, wenn ihm sowohl die Hauptversammlung der WüBet AG als auch die Hauptversammlung der WürttAG mit jeweils mindestens 75 % des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals zugestimmt haben.

Da der Verschmelzungsvertrag in den ersten zwei Jahren seit dem Formwechsel der ehemaligen WüBet GmbH in die Rechtsform der Aktiengesellschaft geschlossen worden ist, sind gemäß § 67 Satz 1 UmwG die Bestimmungen des § 52 Abs. 3, 4, 7 bis 9 AktG über die Nachgründung entsprechend anzuwenden. Insbesondere hat danach auch der Aufsichtsrat der WüBet AG den Vertrag zu prüfen und einen schriftlichen Bericht (Nachgründungsbericht) zu erstatten. Außerdem hat vor der Beschlußfassung der Hauptversammlung der WüBet AG über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag neben der Verschmelzungsprüfung durch den Verschmelzungsprüfer eine weitere Prüfung durch einen oder mehrere Nachgründungsprüfer stattzufinden (Nachgründungsprüfungsbericht). Zum Nachgründungsprüfer wurde die Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, bestellt.

Nach der Zustimmung der beiden Hauptversammlungen ist es erforderlich, daß zunächst die Kapitalerhöhung der WüBet AG in das Handelsregister an deren Sitz eingetragen wird. Anschließend bedarf die Verschmelzung erst der Eintragung in das Handelsregister am Sitz der WürttAG und danach in das Handelsregister am Sitz der WüBet AG. Mit dem Tag der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der WüBet AG erlischt die WürttAG. Ihre sämtlichen Rechte und Pflichten gehen im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die WüBet AG über.

II.

Erläuterungen zum Verschmelzungsvertrag

1. Vermögensübertragung (§ 1)

Durch die Verschmelzung überträgt die WürttAG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten auf die WüBet AG. Die WürttAG wird durch die Verschmelzung aufgelöst, ohne daß eine Abwicklung erfolgt. Nachdem die Verschmelzung zunächst in das Handelsregister der WürttAG und anschließend in das Handelsregister der WüBet AG eingetragen worden ist, erlischt der übertragende Rechtsträger WürttAG. Die WüBet AG wird damit Gesamtrechtsnachfolgerin der übertragenden Gesellschaft.

Der Verschmelzung wird die Bilanz des geprüften Jahresabschlusses der WürttAG zum 31. Dezember 1998 als Schlußbilanz zugrunde gelegt (§ 17 Abs. 2 UmwG). Vom Beginn des 1. Januar 1999 (Verschmelzungstichtag gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 6 UmwG) an gelten alle Handlungen und Geschäfte der WürttAG als für Rechnung der WüBet AG vorgenommen. Dies bedeutet, daß die Wirkungen der Verschmelzung im Innenverhältnis, d.h. im Verhältnis zwischen der WürttAG und der WüBet AG auf den 1. Januar 1999 zurückbezogen werden. Alle Geschäftsvorfälle der WürttAG aus dem Zeitraum ab dem 1. Januar 1999 bis zu dem Tag des Wirksamwerdens der Verschmelzung durch Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der WüBet AG werden demgemäß bereits im Jahresabschluß der WüBet AG zum 31. Dezember 1999 berücksichtigt. Die Rückbeziehung auf den 1. Januar 1999 gilt allerdings nur dann, wenn die Verschmelzung bis zum 31. März 2000 durch ihre Eintragung in das Handelsregister der WüBet AG vollzogen wird. Anderenfalls verschieben sich die Stichtage gemäß § 10 des Verschmelzungsvertrages (siehe D. II. 10).

Die WüBet AG wird die in den Schlußbilanzen der WürttAG angesetzten Werte der übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen.

2. Gegenleistung (§ 2)

Die WüBet AG ist verpflichtet, mit Wirksamwerden der Verschmelzung den Aktionären der WürttAG für je eine Stückaktie der WürttAG zwei auf den Namen lautende Stückaktien der WüBet AG zu gewähren. Zu den Einzelheiten siehe E. I. 3.

Die Zuteilung der Aktien erfolgt für die Aktionäre kostenfrei. Die gewährten Aktien der WüBet AG sind ab dem 1. Januar 1999 gewinnberechtigt. Bei einer Verschiebung des Verschmelzungstichtags ändert sich die Gewinnberechtigung entsprechend (siehe D. II. 10).

Für den Fall, daß in einem Spruchverfahren nach §§ 305 ff. UmwG (vgl. dazu unten E. I. 4.) eine Verbesserung des Umtauschverhältnisses durch eine bare Zuzahlung rechtskräftig festgesetzt wird, wirkt diese Entscheidung nach § 311 UmwG für und gegen alle Aktionäre der WürttAG. Dies bedeutet, daß auch diejenigen Aktionäre der WürttAG die gerichtlich festgesetzte nachträgliche bare Zuzahlung erhalten, die keinen Antrag gestellt haben.

3. Besondere Vorteile und Rechte (§ 3)

Die WüBet AG wird bei der Gewährung der Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der WürttAG an die Aktionäre der WürttAG den Gleichbehandlungsgrundsatz wahren. Einzelne Aktionäre erhalten keine besonderen Leistungen oder Rechte. Den Inhabern der Genußscheine der WürttAG von 1994/2004 (WKN 845 605) werden nach § 4 des Verschmelzungsvertrages besondere Rechte eingeräumt. Nähere Erläuterungen dazu erfolgen in D. II. 4. Den Vorstands- sowie Aufsichtsratsmitgliedern, den Abschlußprüfern der WüBet AG oder der WürttAG sowie dem Verschmelzungsprüfer werden im Zusammenhang mit der Verschmelzung keine besonderen Vorteile gewährt.

4. Wandlungsrechte auf Aktien (§ 4)

Die WürttAG hat Wandel-Genußscheine mit Wandlungsrecht mit einer Laufzeit von 1994 bis 2004 (WKN 845 605) ("Wandel-Genußschein") ausgegeben. Diese berechtigen zum Umtausch je eines Genußscheins in eine Stückaktie der WürttAG. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung und dem damit verbundenen Erlöschen der WürttAG gehen diese Rechte unter. Die WüBet AG gewährt den Inhabern dieser Wandel-Genußscheine gleichwertige Rechte, die zum Bezug von Aktien der WüBet AG berechtigen.

Die Ausschüttungsregelung in den Genußscheinbedingungen sieht derzeit vor, daß der Ausschüttungszinssatz von jährlich 5,30 % des Nennbetrages der Genußscheine für jede zehn Deutsche Pfennig Dividende, um die sich der Dividendenbetrag für eine Stückaktie der Württ AG gegenüber einem Basiswert von DM 1,10 erhöht oder vermindert, um einen Viertel-Prozentpunkt, höchstens jedoch um einen vollen Prozentpunkt, steigt oder sinkt. Die WüBet AG gewährt den Inhabern der Wandel-Genußscheine auch insoweit gleichwertige Rechte. Hierzu ist es erforderlich, die Faktoren für die Berechnung des Ausschüttungszinssatzes anzupassen: Der Basiswert beträgt DM 0,55. Nach der Verschmelzung steigt oder sinkt der Ausschüttungszinssatz für das jeweilige Geschäftsjahr für jede DM 0,05, um die sich der Dividendenbetrag (einschließlich Bonus, jedoch ohne Sonderausschüttung) für eine Stückaktie der WüBet AG gegenüber diesem Basiswert verändert, um einen Viertel-Prozentpunkt, höchstens jedoch um einen vollen Prozentpunkt.

Die Inhaber können derzeit je einen Wandel-Genußschein in eine Stückaktie der WürttAG umtauschen. Die Aktien aus dem Umtausch sind für das Geschäftsjahr, in dem sie aufgrund der

Ausübung des Umtauschrechts ausgegeben werden, gewinnberechtigt. Dieses Recht erlischt mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung. Nach § 23 UmwG ist die WüBet AG als übernehmender Rechtsträger verpflichtet, den Inhabern der Wandel-Genußscheine gleichwertige Rechte zu gewähren. Die WüBet AG gewährt den Inhabern der Wandel-Genußscheine das Recht, je einen Wandel-Genußschein in zwei Stückaktien der WüBet AG umzutauschen. Für die Bedienung der Umtauschrechte wird bei der WüBet AG ein bedingtes Kapital geschaffen (D. III. 5.).

Die sonstigen Genußscheinbedingungen für die Wandel-Genußscheine behalten ihre Gültigkeit auch gegenüber der WüBet AG. Bezugnahmen auf eine Stückaktie der WürttAG beziehen sich nun auf zwei Stückaktien der WüBet AG.

Für den Fall, daß in einem Spruchverfahren nach §§ 305 ff. UmwG eine Verbesserung des Umtauschverhältnisses durch eine bare Zuzahlung rechtskräftig festgesetzt wird, erhalten die Inhaber der Wandel-Genußscheine einen entsprechenden quotalen Ausgleichsbetrag. Dies gilt auch für diejenigen Inhaber der Wandel-Genußscheine, die von ihrem Recht auf Bezug von Aktien der WüBet AG bereits früher Gebrauch gemacht und eine Barzuzahlung nicht erhalten haben.

5. Kapitalerhöhung; Börseneinführung (§ 5)

Um die Aktien der WürttAG in Aktien der WüBet AG tauschen zu können, wird die WüBet AG neue Aktien ausgeben. Das Grundkapital der WüBet AG wird zu diesem Zweck um EURO 225 Mio. durch Ausgabe neuer Aktien erhöht.

Die Verschmelzung darf erst eingetragen werden, nachdem die Durchführung dieser Kapitalerhöhung in das Handelsregister der WüBet AG eingetragen worden ist (§ 66 UmwG). Die Kapitalerhöhung gilt mit dem Abschluß des Verschmelzungsvertrages und der Zustimmungsbeschlüsse der Hauptversammlung der WüBet AG und der WürttAG als durchgeführt.

Zur Zeit des Wirksamwerdens der Verschmelzung bestehen Wandlungsrechte aus den Wandel-Genußscheinen. Diese Wandlungsrechte richten sich nach der Verschmelzung gegen die WüBet AG (vgl. D. II. 4.). Um ihre Erfüllung zu sichern, wird bei der WüBet AG das in § 5 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages vorgesehene bedingte Kapital geschaffen.

Die Aktien der WürttAG sind derzeit an den Wertpapierbörsen in Frankfurt am Main, Stuttgart, München, Düsseldorf und Berlin zum amtlichen Handel zugelassen. Die Aktien der WüBet AG sind zur Zeit nicht börsennotiert. Für die Aktien der WüBet AG soll für die Zeit nach Wirksamwerden der Verschmelzung die Zulassung zum amtlichen Handel an den Wertpapierbörsen in Stuttgart und Frankfurt am Main beantragt werden (vgl. auch F. III.).

6. Treuhänder (§ 6)

Die Deutsche Bank AG hat die Aufgabe des Treuhänders nach § 71 UmwG für den Empfang der von der WüBet AG den Aktionären der WürttAG zu gewährende Aktien übernommen. Die Stückaktien der WüBet AG werden in einer Sammelurkunde verbrieft, die dem Treuhänder vor Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der WürttAG übergeben wird. Der Treuhänder wird nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der WüBet AG den Aktionären der WürttAG Zug um Zug gegen Aushändigung ihrer Aktien der WürttAG über die Deutsche Börse Clearing AG die ihnen zustehenden Aktien der WüBet AG in der Girosammelverwahrung verschaffen (vgl. dazu auch E. I. 3.).

7. Satzungsänderungen (§ 7)

Die Satzung der WüBet AG wird auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung entsprechend dem Verschmelzungsvertrag geändert. Die Firma der Gesellschaft lautet zukünftig: "Wüstenrot & Württembergische AG".

Die WüBet AG wird nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes unterliegen und einen aus 16 Personen bestehenden Aufsichtsrat haben. Bis zum Abschluß des für dessen Einrichtung erforderlichen Statusverfahrens wird der Aufsichtsrat aus zwölf Personen bestehen (vgl. dazu im Einzelnen D. III. 8.).

Aus den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes ergeben sich zudem für die Satzung einige Folgeänderungen.

Im übrigen entspricht es dem Verständnis der Parteien, daß es mindestens bis zum Zeitpunkt der ersten Hauptversammlung nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung bei der derzeitigen Satzung der WüBet AG bleibt, soweit sich nicht aus § 5 Abs. 1 und 2 des Verschmelzungsvertrages etwas anderes ergibt oder Änderungen der Satzung vom Registergericht, den Aufsichtsbehörden oder den für die Börsenzulassung zuständigen Gremien angeregt werden, um die Eintragung, Genehmigung oder Zulassung sicherzustellen.

8. Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretung (§ 8)

In § 8 des Vertrages werden die individual- und kollektivarbeitsrechtlichen Folgen der Verschmelzung dargestellt. Diese Vorschrift enthält keine vertraglichen Vereinbarungen zwischen den Parteien des Verschmelzungsvertrages, sondern lediglich eine Beschreibung der gesetzlichen Folgen der Verschmelzung. Daß diese in dem Verschmelzungsvertrag erläutert werden, beruht auf der zwingenden Anordnung des § 5 Abs. 1 Nr. 9 UmwG.

9. Kosten (§ 9)

Eine Kostenregelung ist nur für den Fall zu treffen, daß die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte, da mit Wirksamwerden der Verschmelzung ohnehin alle Verbindlichkeiten der WürttAG im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die WüBet AG übergehen. In dem Fall, daß die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte, tragen WüBet AG und WürttAG die durch den Abschluß des Verschmelzungsvertrages und seine Ausführung entstandenen Kosten einschließlich der Kosten des Treuhänders, aber mit Ausnahme der Kosten der Hauptversammlungen je zur Hälfte. Die bei der Vorbereitung des Vertrages entstandenen Kosten, wie z. B. Beraterkosten, Abfindungen für im Vorfeld der Verschmelzung ausgeschiedene Mitarbeiter und Reisekosten, trägt jede Vertragspartei allein.

10. Stichtagsänderung (§ 10)

Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. März 2000 in das Handelsregister am Sitz der WüBet AG eingetragen wird, sieht § 10 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages vor, daß statt des als Stichtag für die Schlußbilanz der WürttAG vereinbarten 31. Dezember 1998 der 31. Dezember 1999 als Stichtag gilt und statt des vereinbarten Verschmelzungstichtages 1. Januar 1999 der 1. Januar 2000 als Verschmelzungstichtag gilt. Eine solche Regelung ist erforderlich, weil eine bilanzielle Rückwirkung der Verschmelzung auf den 1. Januar 1999 nicht mehr möglich ist, wenn die Rechnungslegung der beiden übertragenden Gesellschaften für das Geschäftsjahr 1999 abgeschlossen ist. Wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. März 2000 wirksam geworden ist, muß eine neue Schlußbilanz der WürttAG auf den 31. Dezember 1999 aufgestellt und die Verschmelzung bilanziell auf den 1. Januar 2000 zurückbezogen werden. Durch einen entsprechenden Nachtrag zur Registeranmeldung wird sichergestellt, daß bei Überschreiten des Termins die Verschmelzung nicht vor den ordentlichen Hauptversammlungen der WüBet AG und der WürttAG wirksam wird, die über die Gewinnverwendung des Geschäftsjahres 1999 bei der jeweiligen Gesellschaft beschließen. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über die nächstfolgende Hauptversammlung, in der über den Gewinn des dann folgenden Geschäftsjahres beschlossen wird, verschieben sich die Stichtage jeweils entsprechend um ein weiteres Jahr. Eine Neubewertung beider Konzerne ist mit dieser Stichtagsverschiebung nicht verbunden.

Für den Fall, daß die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der WüBet AG oder der ordentlichen Hauptversammlung der WürttAG, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Jahr 1999 beschließt, eingetragen wird, sieht § 10 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages vor, daß die als Gegenleistung ausgegebenen Aktien der WüBet AG statt ab dem 1. Januar 1999 erst ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt sind. Die Aktionäre der WürttAG erhalten in einem solchen Fall für das Geschäftsjahr 1999 noch eine Dividende der WürttAG. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über den 31. März des Folgejahres hinaus verschiebt sich der Beginn der Gewinnberechtigung wieder um ein weiteres Jahr.

11. Rücktrittsvorbehalt (§ 11)

Der Verschmelzungsvertrag räumt sowohl der WüBet AG als auch der WürttAG das Recht ein, sich durch Rücktritt von dem Verschmelzungsvertrag zu lösen, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2000 zumindest ins Handelsregister am Sitz der WürttAG eingetragen worden ist. Damit soll den Vertragspartnern Gelegenheit gegeben werden, sich bei unabherrbaren Verzögerungen des Wirksamwerdens der Verschmelzung von ihren vertraglichen Bindungen zu lösen. Eine Verpflichtung zum Rücktritt besteht nicht.

12. Zustimmung der Hauptversammlungen (§ 12)

Der Verschmelzungsvertrag bedarf zu seiner Wirksamkeit nach §§ 13 Abs. 1, 65 Abs. 1 UmwG der Zustimmung der Hauptversammlungen sowohl der WüBet AG als auch der WürttAG. Es ist erforderlich, daß beide Beschlüsse eine Mehrheit von jeweils mindestens drei Vierteln des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals finden.

III.

Erläuterungen zur Satzung der Wüstenrot & Württembergische AG (W&W AG)

Die Satzung der W&W AG wird der heutigen Satzung der WüBet AG mit den im Verschmelzungsvertrag vereinbarten Änderungen entsprechen. Sie wird in ihrer Endfassung wie folgt erläutert:

1. Firma, Sitz (§ 1)

Durch die Firmenbildung W&W AG werden die beiden am Markt einen guten Ruf genießenden Namen der verschmelzenden Gesellschaften fortgeführt und es wird verdeutlicht, daß die neue Gesellschaft die Traditionen ihrer beiden Stammhäuser in sich vereinigt. Sitz der Gesellschaft ist Stuttgart.

2. Gegenstand des Unternehmens (§ 2)

Der Unternehmensgegenstand der neuen Gesellschaft bringt zum Ausdruck, daß die W&W AG die Leitung des neuen Konzerns übernehmen wird. Die Tätigkeitsfelder des neuen Konzerns entsprechen den bisherigen Tätigkeitsgebieten von WüBet AG und WürttAG und der mit ihnen verbundenen Unternehmen. Gegenstand des Unternehmens ist

- a) die Leitung einer Gruppe von Unternehmen vornehmlich aus dem Bereich der Finanzdienstleistung, die insbesondere auf den Geschäftsfeldern des Bausparens, der Baufinanzierung,

der Personenversicherung, der Schadenversicherung, der Rückversicherung, der Investmentprodukte, der Immobilien und des Privatkunden-Bankgeschäfts im In- und Ausland tätig sind;

- b) die Gründung, der Erwerb und die Veräußerung von Unternehmen - insgesamt oder in Teilen -, die in dem in a) genannten Bereich tätig sind;
- c) der Betrieb der Rückversicherung in allen Zweigen im In- und Ausland;
- d) der Erwerb und die Veräußerung von Wertpapieren, Grundstücken und sonstigen Vermögensgegenständen im Rahmen der Kapitalanlage.

3. Bekanntmachungen (§ 3)

Die W&W AG veröffentlicht ihre Bekanntmachungen im Bundesanzeiger.

4. Geschäftsjahr (§ 4)

Das Geschäftsjahr der W&W AG ist, wie bereits vor der Verschmelzung, das Kalenderjahr. Dies entspricht auch der bisherigen Regelung bei der WürttAG.

5. Grundkapital und Aktien (§ 5)

Das Grundkapital der W&W AG beträgt EURO 450 Mio. Bereits im Vorfeld der Verschmelzung hat die WüBet AG ihr Grundkapital von DM auf EURO umgestellt.

Das Grundkapital ist in 86.051.680 Stückaktien eingeteilt. Damit wird von der Möglichkeit des § 8 AktG Gebrauch gemacht, anstelle von Nennbetragsaktien Stückaktien auszugeben. Der rechnerische Anteil einer Stückaktie der W&W AG am Grundkapital beträgt gerundet EURO 5,23. Die Aktien der W&W AG lauten auf den Namen. Die Namensaktie ist international weit verbreitet. Namensaktien bieten gegenüber Inhaberaktien den Vorteil, daß ein besserer und engerer Kontakt zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären möglich ist. Hierdurch wird es erleichtert, die Interessen der Eigentümer der Gesellschaft kennenzulernen und direkt mit ihnen zu kommunizieren.

In Absatz 3 wird von der gesetzlich eingeräumten Möglichkeit Gebrauch gemacht, das Ausstellen von Sammelurkunden zuzulassen und den Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils auszuschließen. Hierdurch kann die Gesellschaft erhebliche Kosten bei der Drucklegung und Verwaltung des Aktienbestandes sparen.

Es ist vorgesehen, daß bei einer Erhöhung des Grundkapitals die Gewinnbeteiligung neuer Aktien von § 60 Abs. 2 AktG abweichend festgelegt werden darf. Auf diese Weise können die Zahlung quotaler Dividenden für junge Aktien und der damit verbundene Verwaltungsaufwand vermieden werden. Abweichungen von der Regelung des § 60 Abs. 2 AktG spiegeln sich im Ausgabepreis für die jungen Aktien wider.

Die in Absatz 5 vorgesehene Ermächtigung des Vorstandes zu einer Kapitalerhöhung von bis zu EURO 1 Mio. dient zur Stärkung der Arbeitnehmerbeteiligung an der W&W AG. Diese kann sich auch auf die Arbeitnehmer von mit der W&W AG verbundenen Unternehmen erstrecken. Um die Aktien an die Arbeitnehmer ausgeben zu können, ist das Bezugsrecht der Aktionäre für diese Kapitalerhöhung ausgeschlossen.

Die Satzung enthält ferner in Absätzen 6 und 7 zwei bedingte Kapitalerhöhungen von jeweils EURO 11,25 Mio. Diese Kapitalerhöhungen dienen dazu, die notwendigen Aktien zur Bedienung der Umtauschrechte der Inhaber von Wandel-Genußscheinen zu schaffen. Das Kapital erhöht sich nur insoweit, als von dem Wandlungsrecht Gebrauch gemacht wird. Aus dem bedingten Kapital I (Abs. 6) können die Inhaber der noch von der WüBet AG ausgegebenen Wandel-Genußscheine, aus dem bedingten Kapital II (Abs. 7) die Inhaber der Wandel-Genußscheine, die noch von der WürttAG ausgegeben wurden, bedient werden. Nähere Erläuterungen zu diesen Genußrechten finden sich unter D. II. 4.

6. Zusammensetzung des Vorstands, Geschäftsordnung, Beschlußfassung (§ 6)

Die Zahl der Vorstandsmitglieder wird durch den Aufsichtsrat festgelegt. Die Satzung bestimmt lediglich eine Untergrenze, nach der die Gesellschaft mindestens zwei Vorstandsmitglieder haben muß. Diese Regelung entspricht der weit verbreiteten Praxis bei großen Aktiengesellschaften.

Der Vorstand wird sich nach Eintragung der Satzungsänderung im Handelsregister mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Geschäftsordnung geben.

Die gesetzliche Vertretung der Gesellschaft durch zwei Mitglieder des Vorstands oder durch ein Mitglied des Vorstands gemeinschaftlich mit einem Prokuristen entspricht den bisherigen Regelungen in den Satzungen der WüBet AG und der WürttAG.

7. Zustimmungspflichtige Geschäftsvorfälle (§ 7)

Der Vorstand der W&W AG ist grundsätzlich befugt, sämtliche Geschäfte der W&W AG durchzuführen. Der Aufsichtsrat hat aber die Möglichkeit, für bestimmte Geschäftsarten die Durchführung intern von seiner Zustimmung abhängig zu machen. Hierdurch kann er wesentliche oder risikobehaftete Geschäfte der Gesellschaft und des Konzerns effizient überwachen.

8. Zusammensetzung, Wahl, Amtsdauer des Aufsichtsrats (§ 8)

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats einer Aktiengesellschaft und die Zahl seiner Mitglieder sind abhängig von der Zahl der in der Regel beschäftigten Arbeitnehmer. Auf dieser Grundlage ist der Aufsichtsrat der W&W AG nach dem Mitbestimmungsgesetz zusammenzusetzen. Er umfaßt 16 Mitglieder, von denen je acht Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer sind.

Bei der WüBet AG besteht bereits ein Aufsichtsrat mit drei Mitgliedern, der nicht mitbestimmt ist. Das Aktiengesetz sieht vor, daß der Übergang zu einem mitbestimmten Aufsichtsrat nicht einfach durch Satzungsänderung erfolgen darf. Zuvor muß der Vorstand ein sogenanntes Statusverfahren einleiten, das den Arbeitnehmern Gelegenheit gibt, Einwendungen gegen die künftige Größe und Zusammensetzung des Aufsichtsrats geltend zu machen. Erst auf den Zeitpunkt des Abschlusses dieses Statusverfahrens darf die Satzung geändert werden.

Um den Arbeitnehmern auch vor diesem Zeitpunkt bereits eine Mitwirkung im Aufsichtsrat zu ermöglichen, wird der Aufsichtsrat ab dem Wirksamwerden der Verschmelzung bis zum Abschluß des Statusverfahrens zunächst auf zwölf Personen erweitert und die Satzung entsprechend geändert. Dieser Aufsichtsrat wird noch nicht nach den Regeln des Mitbestimmungsgesetzes gebildet. Die Anteilseigner beabsichtigen aber, ihre Stimmrechte so auszuüben, daß der Aufsichtsrat paritätisch besetzt wird. Sowohl auf der Anteilseigner- als auch auf der Arbeitnehmerseite soll darüber hinaus ein Gleichgewicht zwischen Vertretern aus dem ehemaligen Wüstenrot- und dem ehemaligen Württembergische-Konzern erzielt werden.

Es ist beabsichtigt, daß die Aufsichtsratsmitglieder ihre Ämter auf den Abschluß des Statusverfahrens niederlegen, damit dann unverzüglich der aus 16 Personen bestehende mitbestimmte Aufsichtsrat gebildet werden kann. Die acht Anteilseignervertreter sollen bereits in der Hauptversammlung der WüBet AG, die über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag entscheidet, auf diesen Zeitpunkt aufschiebend bedingt gewählt werden. Es ist vorgesehen, der Hauptversammlung der WüBet AG folgende Personen zur Wahl vorzuschlagen:

- a) Dr. Georg Büchner
- b) Dr. Christoph Dorschel
- c) Rudolf Kellenberger
- d) Prof. Dr. Karl Heinrich Oppenländer
- e) Dipl.-Ing. Ulrich Ruetz
- f) Dr. Otto Schäfer
- g) Dr. Walter Seufferle
- h) Tilman Todenhöfer

Zu den Mitgliedschaften der vorzuschlagenden Personen in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen (§ 125 Abs. 1 Satz 3 AktG) vgl. die Übersicht in H. IX.

Die ebenfalls acht Arbeitnehmervertreter wären zunächst gerichtlich zu bestellen, bis die Arbeitnehmerwahlen zum Aufsichtsrat konzernweit abgeschlossen sind.

Die Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder dauert in der Regel rund fünf Jahre, nämlich bis zum Ende der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt; dabei wird das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet. Für Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre kann bei der Wahl eine kürzere Amtszeit bestimmt werden, z. B. um die Amtszeiten der Aktionärsvertreter und der Arbeitnehmervertreter anzugleichen. Der Nachfolger eines vor Ablauf seiner Amtszeit ausgeschiedenen Mitglieds wird für die restliche Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds gewählt, um sicherzustellen, daß nach Möglichkeit die Amtszeit aller Aufsichtsratsmitglieder zum selben Zeitpunkt endet.

§ 8 Abs. 3 spricht ausdrücklich die gesetzlich vorgesehene Möglichkeit an, gleichzeitig mit der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern Ersatzmitglieder zu wählen (vgl. §§ 101 Abs. 3 Satz 2 AktG, 17 Abs. 1 MitbestG) und regelt nähere Einzelheiten der von den Aktionären bestellten Ersatzmitglieder.

Unter Einhaltung einer Frist von einem Monat kann jedes Aufsichtsratsmitglied sein Amt niederlegen; aus wichtigem Grund ist auch eine fristlose Niederlegung möglich.

9. Vorsitzender und Stellvertreter (§ 9)

Die Regelungen in § 9 der Satzung regeln die Wahl des Vorsitzenden und des stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats sowie deren Amtszeit und treffen Vorsorge für den Fall ihres vorzeitigen Ausscheidens. Bei Änderung der Satzung zur Einführung des nach dem Mitbestimmungsgesetz gebildeten Aufsichtsrats setzt die Vorschrift zudem die zwingenden gesetzlichen Bestimmungen des § 27 MitbestG um.

10. Einberufung, Beschlußfassung (§ 10)

Die Bestimmungen der Satzung zur Einberufung von Aufsichtsratssitzungen konkretisieren die gesetzlichen Regelungen zum Einberufungsverfahren und erleichtern damit die ordnungsgemäße Einberufung des Aufsichtsrats.

Im Rahmen der Regelungen zur Beschlußfassung im Aufsichtsrat sieht die Satzung vor, daß bei Stimmengleichheit zunächst darüber zu entscheiden ist, ob die Beschlußfassung wiederholt

werden soll und ob die erneute Abstimmung in einer anderen Sitzung des Aufsichtsrats erfolgen soll. Diese Regelung erleichtert die Zusammenarbeit zwischen Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat, weil die Möglichkeit einer Vertagung der erneuten Beschlußfassung Vermittlungsversuche zwischen den beiden Banken im Aufsichtsrat verbessert. Bei der erneuten Beschlußfassung hat der Aufsichtsratsvorsitzende zwei Stimmen.

Insgesamt ermöglichen die Bestimmungen über die Beschlußfassung im Aufsichtsrat eine effektive und praktikable Aufsichtsratsarbeit. Durch die Ermächtigung des Aufsichtsrats in Absatz 10, Satzungsänderungen, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen, wird von der Möglichkeit des § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG Gebrauch gemacht.

11. Geschäftsordnung und Ausschüsse (§ 11)

Der Aufsichtsrat der W&W AG wird sich nach seiner Konstituierung eine Geschäftsordnung geben.

Nachdem in die Satzung die Regelungen über den nach den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes gebildeten Aufsichtsrat eingefügt sein werden, wird der Aufsichtsrat den nach § 27 Abs. 3 MitbestG vorgeschriebenen Ausschuß bilden. Auch vor diesem Zeitpunkt kann der zukünftige Aufsichtsrat der W&W AG weitere Ausschüsse bilden.

12. Verschwiegenheit (§ 12)

Die Satzungsbestimmung in § 12 gibt die gesetzliche Regelung der §§ 116, 93 Abs. 1 Satz 2 AktG wieder. Absatz 2 soll es den Aufsichtsratsmitgliedern im Zweifelsfällen erleichtern, den Umfang ihrer Verschwiegenheitspflicht zu bestimmen.

13. Vergütung (§ 13)

In Anlehnung an die bisherige Satzungsbestimmung der WürttAG ist für die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder der W&W AG die Kombination einer festen Vergütung und einer dividenden- und damit erfolgsabhängigen Tantieme vorgesehen.

Die Aufsichtsratsmitglieder werden darüber hinaus gegen Risiken aus ihrer gesetzlichen Haftpflicht als Aufsichtsratsmitglieder bis zu einer Deckungssumme von EURO 15 Mio. versichert.

14. Ort, Einberufung und Teilnahme an der Hauptversammlung (§§ 14, 15 und 16)

Die Satzungsbestimmungen der §§ 14, 15 und 16 regeln die Formalitäten des Ortes, der Einberufung und der Teilnahme an der Hauptversammlung und konkretisieren damit die entspre-

chenden Regelungen des Aktiengesetzes. Hierdurch wird die ordnungsgemäße Einberufung und Teilnahme an der Hauptversammlung erleichtert.

15. Vorsitz in der Hauptversammlung (§ 17)

Die Satzung bestimmt - wie häufig üblich - den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zum Leiter der Hauptversammlung. Für den Fall der Verhinderung des Aufsichtsratsvorsitzenden sieht § 17 eine mehrstufige Vertretungsregelung vor, die ein sonst notwendiges zeitaufwendiges Wahlverfahren zur Bestimmung des Versammlungsleiters in der Hauptversammlung selbst vermeidet.

16. Beschlußfassung (§ 18)

Für die Beschlüsse der Hauptversammlung gelten die gesetzlichen Mehrheitserfordernisse. Jede Aktie gewährt eine Stimme.

17. Jahresabschluß und Gewinnverwendung (§ 19)

Die Satzungsbestimmungen des § 19 geben die gesetzliche Regelung zu Jahresabschluß und Lagebericht sowie über die ordentliche Hauptversammlung wieder. Sie machen außerdem von der in § 58 Abs. 2 Satz 2 AktG eingeräumten Möglichkeit Gebrauch, Vorstand und Aufsichtsrat dazu zu ermächtigen, den nach Abzug der in die gesetzliche Rücklage einzustellenden Beträge und eines Verlustvortrags verbleibenden Jahresüberschuß ganz oder teilweise in andere Gewinnrücklagen einzustellen. Hierdurch wird eine Möglichkeit geschaffen, die Finanzkraft der W&W AG über das gesetzlich vorgesehene Mindestmaß hinaus zu stärken.

IV.

Verschmelzungsprüfung

Sowohl für die WüBet AG als auch für die WürttAG war gemäß §§ 60 Abs. 1, 9 Abs. 1 UmwG eine Verschmelzungsprüfung durchzuführen. Zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer für die beiden beteiligten Unternehmen hat das Landgericht Stuttgart mit Beschluß vom 28. Januar 1999 gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 UmwG die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Zweigniederlassung Köln, bestellt. Der Verschmelzungsprüfer hat über das Ergebnis seiner Prüfung einen schriftlichen Prüfungsbericht erstattet (vgl. Teil 3). Er ist dabei zu dem Ergebnis gekommen, daß das vorgeschlagene Umtauschverhältnis der Anteile als Gegenwert für die WürttAG-Aktien angemessen ist.

V.

Nachgründung

Mit Rücksicht darauf, daß der Formwechsel der ehemaligen WüBet AG in die Rechtsform der Aktiengesellschaft erst am 3. Mai 1999 wirksam geworden ist und auf die den Aktionären der WürttAG im Zuge der Verschmelzung zu gewährenden Aktien mehr als 10 % des Grundkapitals der WüBet AG entfällt, sind auf den Verschmelzungsvertrag gemäß § 67 UmwG die Regelungen in § 52 Abs. 3, 4, 7 bis 9 AktG über die Nachgründung entsprechend anzuwenden.

Der Aufsichtsrat der WüBet AG hat gemäß §§ 67 Satz 1 UmwG, 52 Abs. 3 AktG einen Nachgründungsbericht zu erstatten. Der erforderliche Umfang der Prüfung und des zu erstattenden Berichts ergibt sich aus § 32 Abs. 2 und 3 AktG. Der Nachgründungsbericht steht im Zusammenhang mit der erforderlichen Kapitalerhöhung, die nötig ist, um die den Aktionären der WürttAG zu gewährenden Aktien zu schaffen. Der Bericht hat die wesentlichen Umstände darzulegen, aus denen sich die Angemessenheit der Leistungen für die auf diese Aktien zu erbringenden Sacheinlagen - nämlich die gesamten im Wege der Verschmelzung übergehenden Aktiva und Passiva der WürttAG - ergibt; der Bericht kann unter Bezugnahme auf den Verschmelzungsbericht und den Verschmelzungsprüfungsbericht erstattet werden. Ferner ist durch einen durch das Amtsgericht zu bestellenden Gründungsprüfer eine Gründungsprüfung durchzuführen. Der Gründungsprüfer hat in seinem Bericht zu bestätigen, daß keine Anhaltspunkte gegen die Richtigkeit und Vollständigkeit der Feststellungen des Aufsichtsrats im Nachgründungsbericht ersichtlich sind und daß der Wert der zu erbringenden Sacheinlagen den geringsten Ausgabebetrag der von der WüBet AG für die Sacheinlagen zu gewährenden Aktien deckt. Das Amtsgericht Ludwigsburg hat mit Beschluß vom 20.05.1999 die Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, als Gründungsprüfer bestellt. Der Gründungsprüfer hat in seinem Prüfungsbericht bestätigt, daß der Wert der Sacheinlagen den geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien erreicht.

VI.

Verschmelzungsbeschlüsse

1. Beschlüsse der Hauptversammlungen und Mehrheitserfordernisse

Der Verschmelzungsvertrag wird erst wirksam, wenn ihm die Hauptversammlungen sowohl der WüBet AG als auch der WürttAG zugestimmt haben (§ 13 Abs. 1 UmwG). Bei beiden Gesellschaften ist erforderlich, daß der zustimmende Beschluß mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals gefaßt wird.

Weder bei der WüBet AG noch bei der WürttAG bestehen verschiedene Gattungen von stimmberechtigten Aktien, so daß es nicht erforderlich ist, über die Zustimmung zu dem Verschmelzungsvertrag für jede Aktiengattung einen Sonderbeschluß zu fassen.

Die Hauptversammlung der WüBet AG hat darüber hinaus über die erforderliche Kapitalerhöhung zu beschließen, um die an die Aktionäre der WürttAG als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der WürttAG anzugebenden neuen Aktien zu schaffen.

Aufschiebend bedingt auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung sind das zur Bedienung der Umtauschrechte der Inhaber der von der WürttAG ausgegebenen Wandelgenußscheine dienende bedingte Kapital und die in § 7 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages festgelegten Satzungsänderungen zu beschließen sowie der zwölfköpfige Aufsichtsrat zu wählen.

Ferner sind aufschiebend bedingt auf den Zeitpunkt, zu dem die Amtszeit der bei Abschluß des Statusverfahrens amtierenden Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner endet, die nach § 7 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages vorgesehenen Satzungsänderungen zu beschließen und die acht Anteilseignervertreter zu wählen.

2. Beschlußvorschläge für die Hauptversammlungen

Den Hauptversammlungen der WüBet AG und der WürttAG sollen folgende Beschlußvorschläge unterbreitet werden:

"Die Vorstände der Wüstenrot Beteiligungs-AG und der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft haben durch notarielle Urkunde vom 15. Juni 1999 einen Vertrag zur Verschmelzung der beiden Gesellschaften im Wege der Aufnahme der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft in die Wüstenrot Beteiligungs-AG durch Übertragung des Vermögens der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft als Ganzes auf die Wüstenrot Beteiligungs-AG abgeschlossen.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, dem Verschmelzungsvertrag zwischen der Wüstenrot Beteiligungs-AG und der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft zuzustimmen."

Der Hauptversammlung der WüBet AG sollen darüber hinaus folgende Beschlußvorschläge unterbreitet werden:

Kapitalerhöhung zur Durchführung der Verschmelzung und Satzungsänderung

- a) Das Grundkapital der Gesellschaft wird zur Durchführung der Verschmelzung mit der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft ("WürttAG") von EUR 225.000.000

um EUR 225.000.000 auf EUR 450.000.000 erhöht durch Ausgabe von 43.025.840 auf den Namen lautende Stückaktien.

Die neuen Aktien sind für die Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 1999 gewinnberechtigt. Falls die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft oder der ordentlichen Hauptversammlung der WürttAG, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 1999 beschließt, in das Handelsregister eingetragen wird, sind die neuen Aktien erst für die Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung der Verschmelzung über die folgende ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft oder die folgende ordentliche Hauptversammlung der WürttAG hinaus verschiebt sich der Beginn der Gewinnberechtigung jeweils entsprechend der vorstehenden Regelung um ein Jahr.

Die neuen Aktien werden als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der WürttAG im Wege der Verschmelzung an die Aktionäre der WürttAG ausgegeben, und zwar im Verhältnis von einer Stückaktie der WürttAG zu zwei Stückaktien der Gesellschaft.

Der Vorstand wird ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzusetzen.

- b) § 5 Abs. 1, Abs. 2 Satz 1 und 2 der Satzung der Gesellschaft werden zur Anpassung an die Kapitalerhöhung wie folgt neu gefaßt:

"(1) Das Grundkapital beträgt EUR 450.000.000,00.

(2) Das Grundkapital ist eingeteilt in 86.051.680 Stückaktien. Sämtliche Aktien - auch neu auszugebende - lauten auf den Namen."

Satzungsänderungen mit Wirkung ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung

Aufschiebend bedingt auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung zwischen der Gesellschaft und der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, werden

- a) § 1 Abs. 1 der Satzung wie folgt neu gefaßt:

"(1) Die Firma der Gesellschaft lautet:

Wüstenrot & Württembergische AG".

- b) ein weiteres bedingtes Kapital geschaffen und § 5 der Satzung um den folgenden neuen Abs. 7 ergänzt:

"(7) Das Grundkapital ist um bis zu EUR 11.250.000,00 eingeteilt in bis zu 2.151.292 Stück auf den Namen lautende Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als Inhabern der Genußscheine von 1994/2004, die von der Württembergischen AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlungen vom 22. Juni 1990, 8. Oktober 1993 und 7. Oktober 1994 begeben wurden (WKN 845 605), das Recht zum Umtausch in Aktien der Gesellschaft zusteht und sie von diesem Wandlungsrecht Gebrauch machen. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres an am Gewinn teil, in dem die Wandlung wirksam wird."

- c) § 8 Abs. 1 der Satzung neu gefaßt:

"(1) Der Aufsichtsrat besteht aus zwölf Mitgliedern."

- d) § 10 Abs. 5 Satz 1 der Satzung wie folgt neu gefaßt:

"(5) Der Aufsichtsrat ist beschlußfähig, wenn mindestens die Hälfte der Mitglieder, aus denen er insgesamt zu bestehen hat, an der Beschlußfassung teilnimmt."

Satzungsänderungen für die Zeit nach Abschluß des Statusverfahrens über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats

Unverzüglich nach Wirksamwerden der Verschmelzung wird der Vorstand der Gesellschaft gemäß § 97 Abs. 1 AktG bekanntmachen, daß der Aufsichtsrat nach § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2, Satz 2 MitbestG i.V.m. § 8 Abs. 1 der Satzung in der Neufassung gem. dem nachfolgenden Buchstaben a) aus je acht Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer zusammengesetzt sein muß. Auf den Zeitpunkt, zu dem die Amtszeit der bei Abschluß des Statusverfahrens amtierenden Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner endet, werden

- a) § 8 Abs. 1 der Satzung in der Fassung der Änderung gemäß TOP 3 Buchst. d) wie folgt neu gefaßt:

"(1) Der Aufsichtsrat besteht aus sechzehn Mitgliedern, von denen acht von der Hauptversammlung und acht von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Mitbestimmungsgesetzes vom 4. Mai 1976 (MitbestG) gewählt werden."

- b) § 9 der Satzung wie folgt geändert:

- der bisherige Text wird zu Abs. 1,
- Abs. 1 Satz 2 wird wie folgt neu gefaßt:

"In dieser Sitzung wählt der Aufsichtsrat nach Maßgabe des § 27 Abs. 1 und 2 MitbestG aus seiner Mitte den Vorsitzenden und den stellvertretenden Vorsitzenden."

- nach Abs. 1 wird der folgende Absatz 2 angefügt:

"(2) Unmittelbar nach der Wahl des Vorsitzenden und seines Stellvertreters bildet der Aufsichtsrat den in § 27 Abs. 3 MitbestG vorgeschriebenen Ausschuß."

- c) § 11 Abs. 2 Satz 1 wie folgt gefaßt:

"(2) Der Aufsichtsrat kann neben dem Ausschuß nach § 27 Abs. 3 MitbestG weitere Ausschüsse bilden und aus seiner Mitte besetzen."

Der Vorstand wird angewiesen, die vorstehenden Satzungsänderungen gemäß Buchst. a) bis d) erst zu den vorstehend beschriebenen zur Eintragung in das Handelsregister anzu-melden.

Wahl der Aufsichtsratsmitglieder

- a) *Übergangszeitraum vom Wirksamwerden der Verschmelzung bis zum Amtsende nach Abschluß des Statusverfahrens*

Aufschiebend bedingt auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Satzungsänderung gemäß TOP 3 Buchst. c) werden zu Mitgliedern des Aufsichtsrats der Gesellschaft gewählt:

1. Dr. Christoph Dorschel
2. Alfons Ewerhardt
3. Hans Kabel
4. Rudolf Kellenberger
5. Alessandro Moser
6. Karl-Heinz Römer
7. Ulrich Ruetz
8. Dr. Otto Schäfer
9. Dr. Walter Seuferle
10. Gerd Spengler
11. Bernd Steuer
12. Tilman Todenhöfer

Die Wahl erfolgt für die Zeit, bis das Amt der Aufsichtsratsmitglieder im Anschluß an das nach Wirksamwerden der Verschmelzung durchzuführende Statusverfahren über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats gem. § 97 Abs. 2 Satz 3 AktG erlischt.

b) *Zeitraum nach Abschluß des Statusverfahrens*

Aufschiebend bedingt auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Satzungsänderung gemäß TOP 4 Buchst. a) werden zu Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner gewählt:

1. Dr. Georg Büchner
2. Dr. Christoph Dorschel
3. Rudolf Kellenberger
4. Prof. Dr. Karl Heinrich Oppenländer
5. Ulrich Ruetz
6. Dr. Otto Schäfer
7. Dr. Walter Seuferle
8. Tilman Todenhöfer

Die Wahl erfolgt für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrates für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt, wobei das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet wird (§ 8 Abs. 2 Satz 1 der Satzung).

E.

Rechtliche, bilanzielle, finanzwirtschaftliche und steuerliche Folgen der Verschmelzung

I.

Rechtliche Folgen der Verschmelzung

1. Übergang des Vermögens der WürttAG auf die WüBet AG im Wege der Gesamtrechtsnachfolge

Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung wird die WüBet AG Gesamtrechtsnachfolgerin der WürttAG nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG. Dies bedeutet, daß alle Aktiven und Passiven der WürttAG auf die WüBet AG übergehen. Die WürttAG erlischt mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung durch Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister am Sitz der WüBet AG nach § 20 Abs. 1 Nr. 2 UmwG.

2. Rückwirkung des Übergangs auf den Übertragungs-(Verschmelzungs-)Stichtag

Wenngleich die Verschmelzung erst mit der Eintragung in das Handelsregister der WüBet AG wirksam wird, wirkt sie wirtschaftlich zurück auf den im Verschmelzungsvertrag festgelegten Verschmelzungsstichtag. Der Verschmelzungsvertrag sieht als Verschmelzungsstichtag den 1. Januar 1999 vor. Soweit keine Verschiebung des Stichtages nach § 10 des Verschmelzungsvertrages eintritt, gelten damit nach Wirksamwerden der Verschmelzung alle seit dem 1. Januar 1999 vorgenommenen Rechtsgeschäfte der WürttAG als für Rechnung der WüBet AG vorgenommen. Sollte es zu einer Verschiebung des Verschmelzungsstichtages kommen, würde Entsprechendes für Geschäfte gelten, die nach dem gemäß § 10 des Verschmelzungsvertrages bestimmten Stichtag von der WürttAG vorgenommen wurden.

3. Eintritt der bisherigen Aktionäre der WürttAG als Aktionäre in die WüBet AG

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der WüBet AG erlischt die WürttAG gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 UmwG. Die Aktien der WürttAG werden damit gegenstandslos. Sie verbriefen ab diesem Zeitpunkt jedoch das Recht auf Umtausch in Aktien der WüBet AG entsprechend dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis. Die Deutsche Bank AG wird den Umtausch der von der WürttAG ausgegebenen Aktien in Aktien der WüBet AG unmittelbar nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung als Treuhänder nach § 71 UmwG im Girosammelwege vornehmen. Die WüBet AG beabsichtigt, im Interesse der Rechtssicherheit nicht eingereichte Aktien nach § 72 UmwG i.V.m. § 73 AktG für kraftlos zu erklären.

4. Gerichtliche Überprüfung des Umtauschverhältnisses

Sofern Aktionäre der WürttAG der Ansicht sein sollten, das Umtauschverhältnis sei zu ihren Lasten unangemessen niedrig festgelegt worden, haben sie die Möglichkeit, die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses in einem Spruchverfahren nach § 305 UmwG gerichtlich überprüfen zu lassen. Hingegen ist eine Anfechtung des Verschmelzungsbeschlusses mit der Begründung, das Umtauschverhältnis sei unangemessen niedrig festgelegt worden, für die Aktionäre der WürttAG ausgeschlossen. Die gerichtliche Nachprüfung des Umtauschverhältnisses in einem Spruchverfahren nach § 305 AktG kann bis zum Ablauf von zwei Monaten nach der Bekanntmachung der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister beantragt werden. Falls rechtskräftig festgestellt würde, daß das Umtauschverhältnis für die WürttAG-Aktien zu niedrig bemessen worden ist, könnten alle WürttAG-Aktionäre von der WüBet AG nach § 15 UmwG einen Ausgleich durch bare Zuzahlung verlangen. Die Vorstände von WürttAG und WüBet AG erwarten jedoch, daß der Verschmelzung nachfolgende Spruchverfahren nicht zu baren Zuzahlungen führen werden, da das Umtauschverhältnis zwischen voneinander unabhängigen Unternehmen sorgfältig ermittelt und von dem gerichtlich bestellten Verschmelzungsprüfer geprüft und bestätigt worden ist.

5. Änderung der Beteiligungsverhältnisse bei WüBet AG

Durch den Eintritt der bisherigen Aktionäre der WürttAG als Aktionäre in die WüBet AG verändern sich die Beteiligungsquoten an der WüBet AG. Die bisherige Alleinaktionärin der WüBet AG wird mit 50 % der Aktien an der Gesellschaft beteiligt sein; die übrige Beteiligung entfällt auf die bisherigen Aktionäre der WürttAG.

6. Schutz der Inhaber von Sonderrechten

Die WürttAG hat Genußscheine mit Wandlungsrecht zum Umtausch je eines Genußscheins in eine Stückaktie der WürttAG ("Wandel-Genußschein") mit einer Laufzeit von 1994/2004 (WKN 845 605) ausgegeben. Mit Erlöschen der WürttAG wird dieses Wandlungsrecht gegenstandslos. Zum Schutz dieses Sonderrechts wird die WüBet AG den Inhabern der Wandel-Genußscheine anstelle ihres bisherigen Rechts das Recht zur Wandlung der Wandel-Genußscheine in jeweils zwei Stückaktien der WüBet AG gewähren. Dieses Wandlungsverhältnis entspricht dem Umtauschverhältnis zwischen den Aktien der WürttAG und denen der WüBet AG. Die Faktoren und Bezugsgrößen für die Berechnung des Ausschüttungszinssatzes werden angepaßt, um die Gleichwertigkeit der Genußscheine vor und nach der Verschmelzung zu gewährleisten. Die übrigen Genußscheinbedingungen gelten für die Wandel-Genußscheine auch gegenüber der WüBet AG unter Berücksichtigung des veränderten Umtauschverhältnisses entsprechend weiter.

Weitere Inhaber von Sonderrechten gibt es bei der WürttAG nicht.

7. Schutz der Gläubiger

Mit dem Untergang der WürttAG durch das Wirksamwerden der Verschmelzung wird die WüBet AG Gesamtrechtsnachfolgerin der WürttAG. Die WüBet AG haftet damit allen bisherigen Gläubigern der WürttAG an deren Stelle.

Zudem haben die Gläubiger sowohl der WürttAG als auch der WüBet AG zur Sicherung ihrer Ansprüche nach § 22 Abs. 1 UmwG das Recht, soweit sie nicht Befriedigung ihrer Ansprüche verlangen können, eine Sicherheitengestellung zur Sicherung ihrer Ansprüche zu verlangen, sofern sie glaubhaft machen, daß die Erfüllung ihrer Forderung durch die Verschmelzung gefährdet wird. Erforderlich ist die schriftliche Anmeldung des Anspruchs nach Grund und Höhe innerhalb von 6 Monaten nach dem Tag, an dem die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister für Gläubiger der WürttAG am Sitz der WürttAG, für Gläubiger der WüBet AG an deren Sitz als bekanntgemacht gilt.

8. Schutz der Arbeitnehmer

Durch die Verschmelzung bleiben die vertraglichen Verhältnisse der Arbeitnehmer unberührt. Weder WürttAG noch WüBet AG beschäftigen eigene Arbeitnehmer. Für die Arbeitnehmer der Tochtergesellschaften ergeben sich keine unmittelbaren Veränderungen durch die Verschmelzung. Die mittelbaren Folgen sind in § 8 des Verschmelzungsvertrages erläutert (vgl. auch D. III. 8.).

9. Haftung des Vorstands und des Aufsichtsrats der beteiligten Unternehmen

Sofern durch die Verschmelzung von WüBet AG und WürttAG die WürttAG, ihre Aktionäre oder ihre Gläubiger einen Schaden erleiden, sind die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der WürttAG gesamtschuldnerisch zu dessen Ersatz verpflichtet. Diese Schadensersatzpflicht entfällt für diejenigen Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglieder, die die ihnen obliegende Sorgfaltspflicht bei der Prüfung der Vermögenslage der Rechtsträger und beim Abschluß des Verschmelzungsvertrages beachtet haben. Soweit die vorgenannten Schadensersatzansprüche betroffen sind, gilt die WürttAG auch nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung als fortbestehend. Die Geltendmachung etwaiger Schadensersatzansprüche kann nur durch einen besonderen Vertreter geltend gemacht werden, der auf Antrag eines Gläubigers oder Aktionärs vom Gericht am Sitz der WürttAG zu bestellen ist.

10. Vertretung der Arbeitnehmer

Die rechtlichen Folgen der Verschmelzung für die Vertretung der Arbeitnehmer sind in § 8 des Verschmelzungsvertrages erläutert (vgl. D. III. 8.).

11. Neuwahl der Mitglieder des Aufsichtsrats der WüBet AG, Bestellung eines Arbeitsdirektors

Nach dem Abschluß des Statusverfahrens muß der Aufsichtsrat entsprechend § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 2 MitbestG i.V.m. § 8 Abs. 1 der Satzung besetzt werden (vgl. hierzu im Einzelnen D. III. 8.).

Nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung wird bei der WüBet AG ein Arbeitsdirektor nach § 33 MitbestG bestellt.

II.

Bilanzielle Folgen der Verschmelzung

Im Wege der Verschmelzung gehen bilanziell alle Vermögensgegenstände, Forderungen, Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Rechnungsabgrenzungsposten der WürttAG mit den Buchwerten aus der Schlußbilanz auf die WüBet AG über.

Im folgenden wird die Proforma-Bilanz der W&W AG nach Verschmelzung zum 1. Januar 1999 dargestellt. Die Proforma-Bilanz soll eine Vorabinformation über die Bilanzstruktur der W&W AG nach der Verschmelzung geben.

Grundlage für die Proforma-Bilanz der W&W AG ist die Bilanz der WüBet AG zum 31. Dezember 1998. Der vollständige Jahresabschluß und Lagebericht ist mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der Wollert-Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, versehen. Die vollständige Bilanz der WüBet AG ist mit weiteren Erläuterungen in Anlage V. dargestellt. Um die wirtschaftliche Struktur in der Bilanz der W&W AG richtig darzustellen, wurden Geschäftsvorgänge mit der Wüstenrot Holding AG aus dem Jahr 1999, nämlich Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage von Beteiligungen mit Barausgleich, Erwerb diverser Beteiligungen, Ausgabe von Genußrechten und Übernahme von Pensions- und Personalrückstellungen berücksichtigt.

Die vollständige Schlußbilanz der WürttAG ist mit weiteren Erläuterungen in Anlage IV. dargestellt. Der vollständige Jahresabschluß und Lagebericht der WürttAG ist mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der SCHITAG Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, versehen.

Mit Eintragung der Verschmelzung gewährt die W&W AG den Aktionären der WürttAG als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der WürttAG für je eine vinkulierte Namens-Stückaktie der WürttAG je zwei Namens-Stückaktien der W&W AG. Hierfür wurde das gezeichnete Kapital der W&W AG um EURO 225 Mio. (entspricht DM 440.061.750) auf EURO 450 Mio. (entspricht

DM 880.123.500) erhöht. Das Reinvermögen nach Ausschüttung der vorgeschlagenen Dividende geht in Höhe von DM 726.887.791 zu Buchwerten über und übersteigt das gezeichnete Kapital um DM 286.826.041. Dieser Betrag wird in die Kapitalrücklage eingestellt.

Durch die Ausübung von Wandelrechten aus Wandel-Genußscheinen, die die WürttAG und die WüBet AG begeben haben, können im Jahre 2004 Aktien der W&W AG bezogen werden. Zur Gewährung der Umtauschrechte ist das Grundkapital der W&W AG um bis zu EURO 22,5 Mio. durch Ausgabe von bis zu 4.302.584 Stückaktien bedingt erhöht.

Mio. DM	WüBet AG Bilanz zum 31.12.98	WürttAG Bilanz zum 31.12.98	W&W AG Proforma- Bilanz zum 31.12.98/ 1.1.99
Aktiva			
A. Kapitalanlagen			
I. Grundstücke		50	50
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	2.460	1.307	3.767
III. Sonstige Kapitalanlagen		1.378	1.378
	2.460	2.735	5.194
B. Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände	802	187	989
C. Rechnungsabgrenzungsposten		4	4
Summe Aktiva	3.262	2.926	6.187
Passiva			
A. Eigenkapital	2.466	758	3.224
B. Genußrechtskapital	108	108	215
C. Versicherungstechnische Rückstellungen		884	884
D. Andere Rückstellungen	216	390	607
E. Verbindlichkeiten	472	785	1.257
F. Rechnungsabgrenzungsposten		0	0
Summe Passiva	3.262	2.926	6.187

Die fiktive W&W-Konzernbilanz stellt sich für das Geschäftsjahr 1998 in ausgewählten Kennzahlen folgendermaßen dar:

W&W-Konzernbilanz	Mio. DM
Aktiva	
Baudarlehen	35.650
Kapitalanlagen der Versicherungen	26.780
Kommunalkredite	12.215
Geldanlagen	7.356
Passiva	
Eigenkapital	3.217
Versicherungstechnische Rückstellungen f.e.R.:	23.736
Bauspareinlagen	18.663
Andere Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden	15.006
Verbriefte Verbindlichkeiten	17.538
Bilanzsumme	86.440

III.

Finanzwirtschaftliche Folgen der Verschmelzung

Im folgenden wird die Proforma-GuV der W&W AG nach Verschmelzung dargestellt. Die Proforma-GuV soll eine Vorabinformation über die Ergebnisstruktur der W&W AG nach der Verschmelzung geben. Grundlage für die Proforma-GuV der W&W AG sind die Gewinn- und Verlustrechnungen der WürttAG und der WüBet AG für das Geschäftsjahr 1998. Um die wirtschaftliche Struktur in der Erfolgsrechnung der W&W AG richtig darzustellen, wurde die Ergebniswirkung aus Verlagerungen von Personal und Dienstleistungen von der Wüstenrot Holding AG zur WüBet AG sowie der Beteiligungseinbringungen und -veräußerungen, die in 1999 erfolgten, berücksichtigt.

W&W AG - Gewinn- und Verlustrechnung	Mio. DM
Ergebnis aus dem versicherungstechnischen Bereich	-17,3
Beteiligungserträge	190,5
Finanzergebnis (u.a. aus Kapitalanlagen)	89,7
Sonstige betriebliche Erträge	26,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-135,7
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	153,4
Steuern	-56,4
Jahresüberschuß	97,0

Die fiktive W&W-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung stellt sich für das Geschäftsjahr 1998 in ausgewählten Kennzahlen folgendermaßen dar:

W&W-Konzern - Gewinn- und Verlustrechnung	Mio. DM
Versicherungstechnische Rechnung	
Gebuchte Bruttobeiträge Schaden/ Unfallversicherung	3.222
Gebuchte Bruttobeiträge Lebensversicherung	2.278
Aufwand für Versicherungsfälle Brutto Schaden/ Unfallversicherung	2.346
Aufwand für den Versicherungsbetrieb Brutto Schaden-/Unfallversicherung	1.025
Aufwand für den Versicherungsbetrieb Brutto Lebensversicherung.	330
Zuführung zur Schwankungsrückstellung	47
Ergebnisrechnung aus dem Banken-/Bauspargeschäft	
Zinsüberschuß	981
Provisionsüberschuß	58
Risikovorsorge	85
Handelsergebnis	43
Verwaltungsaufwand ohne Versicherung	791
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	539
Steuern	300
Zuführung zum Fonds für allgemeine Bankrisiken	20
Jahresüberschuß	219

IV.

Steuerliche Folgen der Verschmelzung

1. Steuerliche Folgen für die beteiligten Unternehmen

a) *Steuerlicher Übertragungstichtag*

Nach § 2 Abs. 1 UmwStG ist als steuerlicher Übertragungstichtag der Stichtag anzusehen, für den die Schlußbilanz des übertragenden Unternehmens, der WürttAG aufgestellt ist. Stichtag der Schlußbilanz ist - vorbehaltlich einer eventuellen Verschiebung (vgl. D. II. 10.) - der 31. Dezember 1998. Steuerlicher Übertragungstichtag ist somit der 31. Dezember 1998, 24.00 Uhr. Der steuerliche Übertragungstichtag ist nicht identisch mit dem handelsrechtlichen Verschmelzungstichtag, von dem ab die Handlungen des übertragenden Rechtsträgers als für Rechnung des übernehmenden Rechtsträgers vorgenommen gelten. Infolge des steuerlichen Übertragungstichtags 31. Dezember 1998 treten die steuerlichen Auswirkungen der Verschmelzung sowohl bei der übertragenden WürttAG als auch bei der übernehmenden WüBet AG noch jeweils zum 31. Dezember 1998 ein.

b) *Ertragssteuerliche Auswirkungen*

aa) *WürttAG (übertragender Rechtsträger)*

Die Verschmelzung der WürttAG auf die WüBet AG bleibt ohne Auswirkungen auf den Gewinn der WürttAG als übertragende Gesellschaft. In der steuerlichen Schlußbilanz der WürttAG zum 31. Dezember 1998 werden die übergehenden Wirtschaftsgüter mit ihren Buchwerten angesetzt (vgl. § 11 Abs. 1 UmwStG).

Somit erfolgt die Verschmelzung mit Wirkung zum 31. Dezember 1998 (steuerlicher Übertragungstichtag) für die WürttAG körperschaftsteuerneutral. Dies gilt auch für die Gewerbeertragsteuer (vgl. § 19 Abs. 1 UmwStG).

Mit dem steuerlichen Übertragungstichtag wird das steuerliche verwendbare Eigenkapital der WürttAG letztmals festgestellt.

Eine etwaige Zuzahlung aus einem Spruchverfahren durch die WüBet AG führt gemäß § 11 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 UmwStG zur Buchwertaufstockung in der steuerlichen Schlußbilanz der übertragenden WürttAG und damit bei ihr zu einem steuerpflichtigen Übertragungsgewinn.

bb) *WüBet AG (übernehmender Rechtsträger)*

Die Übernahme des Vermögens der WürttAG durch die WüBet AG im Rahmen der Verschmelzung erfolgt gemäß § 12 Abs. 1 UmwStG zu den in der steuerlichen Schlußbilanz der WürttAG enthaltenen Werten. Dies bedeutet, daß die WüBet AG die steuerlichen Buchwertansätze der WürttAG fortführt.

Hinsichtlich der auf die WüBet AG übergehenden Aktiva und Passiva tritt die WüBet AG in die steuerliche Rechtsstellung der WürttAG ein.

Ein körperschaftsteuerlicher oder gewerbsteuerlicher Verlustvortrag, der von der WüBet AG übernommen werden könnte, besteht bei der WürttAG nicht.

Das zum 31. Dezember 1998 bei der WürttAG vorhandenen verwendbare Eigenkapital geht auf die WüBet AG mit Ablauf des steuerlichen Übertragungstichtages über.

Auch auf der Ebene der übernehmenden WüBet AG erfolgt die Verschmelzung demnach steuerneutral.

c) *Umsatzsteuerliche Auswirkungen*

Aus der Übertragung des Vermögens der WürttAG auf die WüBet AG ergeben sich keine umsatzsteuerlichen Folgen.

d) *Grunderwerbsteuerliche Auswirkungen*

Die Übertragung des Grundvermögens der WürttAG, das im Zuge der Verschmelzung mit auf die WüBet AG übergeht, führt zum Anfall von Grunderwerbsteuer. Betroffen hiervon sind nach § 1 Abs. 1 Satz 1 GrEStG jedoch lediglich inländische Grundstücke.

Der Besteuerung sind die nach den Wertverhältnissen auf den 1. Januar 1996 zu ermittelnden Grundbesitzwerte zugrunde zu legen. Der Steuersatz beträgt 3,5 %. Danach ergibt sich - nach Plazierung eines Anteils von 1 % des Grundkapitals der WürttVers - nach den geschätzten Bemessungsgrundlagen voraussichtlich eine Grunderwerbsteuerbelastung von insgesamt DM 4 Mio.

Die Grunderwerbsteuer entsteht bei der Verschmelzung im Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister bei der WüBet AG.

e) *Steuerliche Organschaften*

Die Aufrechterhaltung der bestehenden steuerlichen Organschaften mit den Tochtergesellschaften ist sichergestellt.

2. Steuerliche Folgen für Aktionäre

Die nachfolgende Darstellung der steuerlichen Folgen für die Aktionäre beschränkt sich auf die Behandlung des Aktienumtausches nach deutschem Recht. Auswirkungen der Besteuerung für in der Bundesrepublik Deutschland beschränkt steuerpflichtige Aktionäre hängen von den Regelungen eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung und dem nationalen Steuerrecht des Ansässigkeitsstaates des jeweiligen Aktionärs ab und können hier nicht abschließend berücksichtigt werden. Den Aktionären wird empfohlen, sich über die bei ihnen eintretenden steuerlichen Auswirkungen der Verschmelzung beraten zu lassen.

Eine etwaige Zuzahlung aus einem eventuellen Spruchverfahren ist nach derzeitiger Auffassung der Finanzverwaltung bei den Aktionären als sonstiger Bezug bei den Einkünften aus Kapitalvermögen zu versteuern. Die Aktionäre erhalten darüber eine entsprechende Steuerbescheinigung von ihrer Depotbank.

a) *Aktionäre der WüBet AG*

Für die Aktionäre der WüBet AG kommt es durch die Verschmelzung zu keinen steuerlichen Auswirkungen.

b) *Aktionäre der WürttAG*

Die Aktien der WürttAG gehen aufgrund der Verschmelzung unter. Als Ersatz hierfür erhalten die Aktionäre Aktien der W&W AG. Im Hinblick auf die steuerliche Beurteilung ist zwischen Aktien, die in einem inländischen Betriebsvermögen gehalten werden, Aktien im Privatvermögen und Aktien im Besitz beschränkt Steuerpflichtiger, die sich nicht in einem inländischen Betriebsvermögen befinden, zu unterscheiden.

aa) *Inländisches Betriebsvermögen*

Soweit die Aktien der WürttAG in einem inländischen Betriebsvermögen gehalten werden, bleibt ihre Eigenschaft als Wirtschaftsgut des Betriebsvermögens bestehen. Die bisherigen Buchwerte werden als Anschaffungskosten für die neuen W&W AG - Aktien fortgeführt (§ 13 Abs. 1 Satz 1 UmwStG).

Die körperschaftsteuerliche Behandlung der künftig von der WüBet AG ausgeschütteten Dividende ist auf Seiten der bisherigen Gesellschafter der WürttAG identisch mit der Behandlung der Gewinnausschüttungen der WürttAG vor der Verschmelzung. Lediglich das gewerbesteuerliche Schachtelprivileg nach § 9 Ziff. 2 a) GewStG, das eine Beteiligung von mindestens 10 % am Grundkapital des ausschüttenden Unternehmens erfordert, kann für bestimmte Aktionäre oder Aktionärsgruppen dann verloren gehen, wenn sie nach der Verschmelzung an der aufnehmenden WüBet AG mit weniger als 10 % am Grundkapital beteiligt sind.

bb) *Privatvermögen*

Werden die Aktien der WürttAG im Privatvermögen gehalten und wurden sie innerhalb der Spekulationsfrist von zwölf Monaten vor der Verschmelzung angeschafft, gelten sie als zu Anschaffungskosten veräußert und die für die Vermögensübertragung gewährten Aktien an der W&W AG mit diesem Wert angeschafft (§ 13 Abs. 2 Satz 1 UmwStG i. V. m. § 13 Abs. 1 Satz 1 UmwStG). Die Verschmelzung führt somit nicht zu einem steuerpflichtigen Spekulationsgewinn. Nach dem Erlaß der Finanzverwaltung zur Anwendung des UmwStG (Tz. 13.08) soll jedoch für die an die Stelle der Aktien der WürttAG tretenden W&W AG-Aktien die zwölfmonatige Spekulationsfrist mit deren Erhalt neu zu laufen beginnen.

Für die Aktien der WürttAG, die außerhalb der Spekulationsfrist angeschafft wurden, ergeben sich durch die Verschmelzung keine einkommensteuerlichen Folgen. Für Aktien der W&W AG, die an die Stelle der untergehenden Aktien der WürttAG treten, beginnt allerdings ebenfalls eine neue Spekulationsfrist zu laufen.

cc) *Beschränkt Steuerpflichtige*

Soweit sich Aktien der WürttAG im Besitz beschränkt steuerpflichtiger Aktionäre der WürttAG befinden und nicht in einem inländischen Betriebsvermögen gehalten werden, ist die Verschmelzung nach deutschem Steuerrecht ebenfalls steuerneutral (§ 13 Abs. 1 Satz 1 UmwStG). Die steuerlichen Folgen nach ausländischen Steuerrecht richten sich für beschränkt steuerpflichtige Aktionäre nach dem Steuerrecht des Ansässigkeitsstaats. Hierzu sollte sich der jeweilige Aktionär an einen steuerlichen Berater in seinem Ansässigkeitsstaat wenden.

F.**Wertpapiere und Börsenhandel****I.****Einfluß der Verschmelzung auf ausgegebene Wertpapiere**1. Aktien der WürttAG

Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die WürttAG. Die ausgegebenen Aktienurkunden der WürttAG verbriefen ab diesem Zeitpunkt das Umtauschrecht in Aktien der WüBet AG. Nach dem Umtausch werden die Aktienurkunden wertlos.

2. Genußscheine der WürttAG

Die Genußscheine der WürttAG erlöschen mit dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung. Die ausgegebenen Urkunden verbriefen ab diesem Zeitpunkt die ihren Inhabern von der WüBet AG gewährten Rechte (vgl. D. II. 6.).

3. Aktien der WüBet AG

Für die Aktien der WüBet AG ergeben sich keine Veränderungen.

4. Genußscheine der WüBet AG

Für die Genußscheine der WüBet AG ergeben sich keine Veränderungen.

II.**Folgen für den börsenmäßigen Handel**1. Aktien der WürttAG

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung durch die Eintragung in das Handelsregister der WüBet AG wird die Notierung der Aktien der WürttAG an den Wertpapierbörsen Stuttgart, Frankfurt am Main, München, Düsseldorf und Berlin eingestellt. Zwischen der Einstellung der Notierung der Aktien der WürttAG und der Aufnahme der Notierung der Aktien der WüBet AG werden (börsenrechtlich bedingt) mehrere Werkstage liegen. Um den Interessen ihrer Aktionäre an einer lückenlosen börsenmäßigen Handelbarkeit ihres Investments Rechnung zu tragen, haben die

WürttAG und die WüBet AG sichergestellt, daß in dieser kurzen Zeitspanne an den Wertpapierbörsen eine Notierung der in den Aktienurkunden der WürttAG nunmehr verbrieften Ansprüche auf Umtausch stattfindet. Die Notierung der Umtauschansprüche wird auf der Basis einer Stückaktie der WürttAG erfolgen.

2. Genußscheine der WürttAG

Für den börsenmäßigen Handel der Genußscheine der WürttAG ergeben sich aus der Verschmelzung keine unmittelbaren Folgen.

III.

Zulassung der Aktien der WüBet AG zum Börsenhandel

Die Aktien des gesamten Grundkapitals der WüBet AG sollen zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung an den Wertpapierbörsen Stuttgart und Frankfurt am Main zugelassen werden. Die Zulassung wird so rechtzeitig beantragt, daß der Börsenhandel mit amtlicher Notierung der Aktien der WüBet AG in zeitnahe Anschluss an das Wirksamwerden der Verschmelzung aufgenommen werden kann.

G.**Umtauschverhältnis**

Die Ermittlung des angemessenen Umtauschverhältnisses beruht auf einer bei beiden Unternehmensgruppen nach gleichen Methoden durchgeführten Unternehmensbewertung, die auf der Basis der gefestigten Grundsätze der betriebswirtschaftlichen Unternehmensbewertung erfolgt ist.

Zu diesem Zweck haben im Auftrag der Vorstände beider Unternehmen die Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, und die SCHITAG Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, ein gemeinsames Bewertungsgutachten zu dem Unternehmenswert der WüBet AG und der WürttAG sowie zu dem Umtauschverhältnis erstellt.

Auf der Grundlage dieses Gutachtens haben sich die Vorstände der WürttAG und der WüBetAG auf das folgende Umtauschverhältnis geeinigt:

Die Aktionäre der WürttAG erhalten für 1 Stückaktie 2 neue Stückaktien. Zur Durchführung der Verschmelzung erhöht die WüBet AG ihr Grundkapital auf nominal EURO 450.000.000; zu Einzelheiten wird auf den Gliederungspunkt D verwiesen.

Der Verschmelzungsvertrag und der gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände haben der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln, vorgelegen, die auf gemeinsamen Antrag der Vorstände der Württ AG und der WüBet AG durch Beschluß des Landgerichts Stuttgart vom 28. Januar 1999 gemäß §§ 10 und 60 Abs. 3 UmwG zum Verschmelzungsprüfer für beide an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften bestellt wurde.

Der Verschmelzungsprüfer hat gemäß § 12 UmwG schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung berichtet und die Angemessenheit des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses der Aktien bestätigt.

Nachstehend wird die Ermittlung des Umtauschverhältnisses eingehend dargelegt und erläutert, um den Aktionären beider Unternehmen die Möglichkeit zu eröffnen, die Ermittlung des Umtauschverhältnisses nachzuvollziehen. Auch die mit der Bewertung der beiden Unternehmen verbundenen besonderen Fragestellungen werden im folgenden geschildert. Zu diesem Zweck werden die Ausführungen des Bewertungsgutachtens der beauftragten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zur Ermittlung der Unternehmenswerte und der Ableitung des Umtauschverhältnisses inhaltlich vollständig wiedergegeben. Besondere Schwierigkeiten im Sinne von § 8 Abs. 1 Satz 2 UmwG haben sich bei der Bewertung nicht ergeben.

I.

Bewertungsgrundsätze und methodisches Vorgehen bei der Unternehmensbewertung

1. Grundsätze der Unternehmensbewertung

a) *Bewertungsmethode*

Die Bewertung basiert auf der Ertragswertmethode. Die in der betriebswirtschaftlichen Theorie, der Rechtsprechung und der Praxis anerkannten Grundsätze und Methoden sind in den Verlautbarungen des Hauptfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (HFA) über die Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen niedergelegt. Ferner wurden die Erkenntnisse aus dem Arbeitskreis Unternehmensbewertung des HFA beachtet.

b) *Ertragswert*

Der Ertragswert stellt, unter Zugrundelegung ausschließlich finanzieller Zielsetzungen, den Barwert der zukünftigen Überschüsse aller Einnahmen über alle Ausgaben dar. Es wurde die sog. HFA-Methode angewandt, die auf Basis detaillierter Planungen – unter Berücksichtigung der Vergangenheitsanalyse – einen Ertragswert als Unternehmenswert ermittelt. Hierbei wird wesentlichen Abweichungen zwischen Aufwand und Ausgaben bzw. Erträgen und Einnahmen Rechnung getragen.

Die Prognose der nachhaltig erzielbaren Zukunftsergebnisse bildet die wesentliche Grundlage für die Ertragswertermittlung, wobei von der Fortführung der Unternehmen in ihrem bestehenden Unternehmenskonzept unter Annahme der Substanzerhaltung auszugehen ist. Nach herrschender Meinung und Rechtsprechung sind Synergieeffekte, die sich aus der Verschmelzung ergeben, nicht in die Bewertung zum Zweck der Ermittlung des Umtauschverhältnisses einzubeziehen. Die zukünftige Entwicklung der zu bewertenden Unternehmen ist

ohne Einflüsse, die sich aus der Verschmelzung ergeben, zu prognostizieren (stand-alone-Prinzip). Die tatsächlichen Ergebnisabwicklungen der Vergangenheit geben hierfür eine erste Orientierung.

Risiken und Chancen der zukünftigen Entwicklung sind in gleicher Weise zu berücksichtigen. Um die Planungsunsicherheiten zu reduzieren, wird der Planungszeitraum in zwei Phasen zerlegt. In der ersten Phase können die Einzelplanansätze noch mit hinreichender Sicherheit detailliert geplant werden. In der zweiten Phase wird der Planung ein nachhaltig erzielbares Ergebnis zugrundegelegt.

Die so ermittelten Ertragsüberschüsse sind auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Da bei einer Unternehmensbewertung zum Zwecke der Ermittlung des Umtauschverhältnisses subjektive Gesichtspunkte der Anteilseigner nicht zu berücksichtigen sind, ist als Orientierungsgröße für den Kapitalisierungszinssatz die Rendite des öffentlichen Kapitalmarktes heranzuziehen. Bei der Festsetzung des Kapitalisierungszinssatzes ist darauf zu achten, daß die Erträge aus dem Bewertungsobjekt und dem Vergleichsobjekt (Kapitalmarkt) hinsichtlich Ertragsicherheit, Geldwertsicherheit, Fristigkeit und Besteuerung gleichwertig sind.

c) *Liquidationswert*

Die Summe der Erlöse abzüglich der Schulden, die aus der Einzelveräußerung der Vermögensteile der Unternehmen im Rahmen einer Liquidation zu erzielen wäre, stellt den Liquidationswert dar. Der Liquidationswert ist als Unternehmenswert anzusetzen, sofern er über dem bei der Unternehmensfortführung erzielbaren Ertragswert liegen würde. Nach der Beurteilung der Gutachter und der Vorstände beider Unternehmen ist bei der WüBet AG und der WürttAG davon auszugehen, daß die Liquidationswerte deutlich unter den Ertragswerten liegen.

d) *Substanzwert*

Die Bewertung der Substanz unter Beschaffungsgesichtspunkten führt zu dem sog. Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat nach der herrschenden Auffassung keinen selbständigen Aussagewert, sondern kann nur eine allgemeine (ergänzende) Informationsgröße bei der Ermittlung des Ertragswertes darstellen.

e) *Börsenkurswert*

Die Börsenkurse sind nach herrschender Meinung in der Betriebswirtschaftslehre und der Rechtsprechung im Rahmen der Bestimmung von Unternehmenswerten nicht heranzuziehen, da sie kein zuverlässiger Indikator für den Gesamtwert eines Unternehmens im Sinne der dargelegten Grundsätze sein sollen.

f) *Bewertungsstichtag*

Der maßgebliche Stichtag für die Wertermittlung ist der Tag der Beschlußfassung der Hauptversammlung der WürttAG, die über den Verschmelzungsvertrag beschließt. Sie findet voraussichtlich am 27. Juli 1999 statt. Ebenfalls am 27. Juli 1999 wird der Verschmelzungsvertrag der Hauptversammlung der WüBet AG zur Beschlußfassung vorgelegt.

Da zu diesem Zeitpunkt der Beschluß der Vorstände über das Umtauschverhältnis bereits vorliegen muß, wurde als technischer Bewertungsstichtag der 31. Dezember 1998 zugrundegelegt, der mit dem Geschäftsjahresende beider Gesellschaften übereinstimmt. Die auf diesen Stichtag ermittelten Unternehmenswerte wurden in einem nächsten Schritt auf den Tag der Hauptversammlung der WürttAG aufgezinst. Eine Veränderung des so ermittelten Wertes ist dann erforderlich, wenn sich zwischen dem technischen Bewertungsstichtag und dem Tag der Beschlußfassung dieser Hauptversammlung wesentliche Grundlagen der Bewertung ändern.

Wesentliche, das Umtauschverhältnis beeinflussende Ereignisse nach dem 31. Dezember 1998 haben sich bei der WüBet AG bis zum Ende der Gutachtenerstellung durch die Übertragung von Beteiligungen durch die Wüstenrot Holding AG auf die WüBet AG durch Verkauf bzw. Einbringung ergeben.

Im wesentlichen wurden im März 1999 von der Wüstenrot Holding AG 75 % des Grundkapitals der Wüstenrot Bank AG und 100 % des Grundkapitals der Wüstenrot Hypothekenbank AG gemäß § 20 UmwStG gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten mit Barausgleich in die WüBet AG eingebracht. Daneben wurden noch mehrere Beteiligungen, die für den Unternehmenswert von nicht wesentlicher Bedeutung sind teilweise ebenfalls gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten mit Barausgleich eingebracht, teilweise zum Verkehrswert verkauft.

Weitere Einzelheiten sind im Abschnitt III erläutert.

2. Methodisches Vorgehen

Die WüBet AG ist als geschäftsleitende Holding und die WürttAG ist als Rückversicherungsunternehmen und als Holdinggesellschaft tätig.

Der Wert der Unternehmen setzt sich aus dem Wert der von ihnen gehaltenen Beteiligungen und ihrem eigenen Ertragswert zusammen, wobei die Beteiligungsstruktur zum Bewertungsstichtag (27. Juli 1999) zugrunde gelegt wurde. Die Beteiligungen an den gehaltenen Unternehmen sind dabei nach den vorstehend dargestellten Grundsätzen der Unternehmensbewertung gesondert zu bewerten. Die wesentlichen operativen Gesellschaften sind nach dem Ertragswertverfahren entsprechend HFA 2/1983 unter Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern bewertet worden. Einzelne für das operative Geschäft nicht wesentliche Beteiligungen sind im Rahmen der Prognose dieser Ergebnisse als Beteiligungserträge bzw. im Ergebnis aus Kapitalanlagen im Ertragswert oder als im vereinfachten Verfahren als gesondert bewertetes Nettovermögen im Unternehmenswert der Unternehmen erfaßt.

Bei Beteiligungsunternehmen, die noch in der Aufbauphase sind sowie bei Beteiligungsunternehmen, die aus rein strategischen Erwägungen gehalten werden oder derzeit kein operatives Geschäft betreiben, sind die Bewertungsgrundsätze, wie sie in der Stellungnahme HFA 2/1983 ihren Niederschlag gefunden haben, sehr eingeschränkt anwendbar, da die vorhandene Ertragskraft nicht anhand abgesicherter Vergangenheitsergebnisse bestimmt werden kann. Bei im Aufbau befindlichen Unternehmen orientiert sich der Bewerter daher häufig an dem, was ein anderer Unternehmer zur Erreichung desselben Unternehmenskonzeptes hätte aufwenden müssen. Für die genannten Beteiligungsunternehmen ist der Ansatz mit dem vorhandenen (anteiligen) Eigenkapital, dem Buchwert oder einem Börsendurchschnittskurs gewählt worden.

Synergieeffekte, die sich aus der Verschmelzung ergeben, wurden bei der Ermittlung der Unternehmenswerte nicht berücksichtigt. Die Bewertung auf "stand - alone"-Basis legt daher nur die bestehenden Vertrags- und Konzernverhältnisse zugrunde.

Die auf der Grundlage der vorstehend erläuterten Bewertungsgrundsätze abgeleiteten Unternehmenswerte der übertragenden und der übernehmenden Gesellschaft sind zur Bemessung des Umtauschverhältnisses der Aktien unter Berücksichtigung des jeweiligen Grundkapitals ins Verhältnis zu setzen. Deshalb ist bei der Wertfindung besonders zu beachten, daß gleichartige Sachverhalte in der Bewertung der einzelnen Unternehmen in gleicher Weise berücksichtigt werden.

II.

Ermittlung der Unternehmenswerte

1. Vergangenheitsanalyse

Um die vorhandenen Erfolgsfaktoren und -komponenten analysieren zu können und um Kontrollmaßstäbe für die Zukunftsprognose zu gewinnen, wurden bei beiden Konzernen die Aufwendungen und Erträge der Geschäftsjahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) untersucht. Für die Analyse der Risikoaufwendungen im Kreditgeschäft und der Schadenquoten im Versicherungsgeschäft wurden darüber hinaus Kennzahlen der letzten zehn Jahre herangezogen.

Die Ergebnisse dieser Jahre wurden – unter Hinzuziehung interner Ergebnisrechnungen und anderer Nachweise der Beteiligungsunternehmen – um außerordentliche Aufwendungen und Erträge bereinigt. Dabei wurden vor allem Aufwendungen und Erträge, die außerordentlichen (einmaligen) Charakter haben, sowie Aufwendungen und Erträge, die ordentlichen Charakter haben, jedoch in der Zukunftsbetrachtung durch neue Einschätzungen ersetzt werden oder im Zusammenhang mit den von uns als gesondert zu bewertendes Vermögen behandelten Posten stehen, eliminiert.

2. Prognoserechnung

Angesichts der erwarteten konjunkturellen Entwicklung, der weltweit steigenden Energiepreise und nicht zuletzt durch den erwarteten Zinsanstieg in den USA (höhere Inflationsrate) kann von einem Anstieg des aktuellen Zinsniveaus ausgegangen werden. Nach der Phasenmethode in der Unternehmensbewertung wurden für den Planungszeitraum 1999 bis 2003 die detaillierten Planungen der Gesellschaften herangezogen.

Ab dem Jahr 2004 wurden für die nach dem Ertragswertverfahren zu bewertenden Unternehmen nachhaltige Ergebnisse auf der Grundlage des gemäß den Planungen im Jahr 2003 erzielten Geschäftsumfangs und Ergebnisses angenommen, wobei noch Korrekturen vorgenommen wurden, mit denen der langfristigen Einschätzung der jeweiligen Unternehmens- und Marktverhältnisse Rechnung getragen wurde. Einzelheiten werden bei der Darstellung der jeweiligen Prognoserechnungen erläutert.

Der jeder Prognoserechnung immanenten Unsicherheit ist mit den Risikozuschlägen Rechnung getragen.

Bei den Lebensversicherungen wurde auf Basis der im Planungszeitraum getroffenen Prämissen eine 30-jährige Gewinn- und Verlustrechnung ermittelt und erst ab dem 31. Jahr ein nachhaltiges Ergebnis angesetzt, um den Besonderheiten der langlaufenden Verträge Rechnung zu tragen.

Bei der Ermittlung des Ertragswertes wurde davon ausgegangen, daß die erzielten Überschüsse der Unternehmen vollständig ausgeschüttet werden, soweit die zur Ertragserzielung notwendige Substanz erhalten bleibt.

Bei Gesellschaften im Ausland wurde eine Vollausschüttung und Wiederanlage im Land der jeweiligen Gesellschaft unterstellt, um so die bessere Vergleichbarkeit mit den Inlandsgesellschaften herzustellen.

Die nachhaltigen Ergebnisse wurden daher in der vorliegenden Unternehmensbewertung nach der Formel für die ewige Rente kapitalisiert (Rentenbarwert) und dann auf den Bewertungsstichtag bezogen. Dieser Barwert wird dann mit den Einzelbarwerten aus der Phase der detaillierten Planung zusammengefaßt.

a) *Besonderheiten bei den Versicherungsgesellschaften*

Bei den Ergebnisrechnungen der Versicherungsgesellschaften wurden folgende Besonderheiten berücksichtigt:

Schwankungsrückstellung

Das Verfahren zur Bildung der Schwankungsrückstellung und der ihr ähnlichen Rückstellungen ist in § 341 h HGB, §§ 29, 30 RechVersV verbindlich festgelegt und für die handelsrechtliche Rechnungslegung zwingend zu beachten. Künftig aufgrund der vorgegebenen Ermittlungsverfahren erforderliche Zuführungen zur Schwankungsrückstellung sind demnach als Aufwand zu berücksichtigen. Sie stehen damit nicht für Ausschüttungen an die Anteilseigner zur Verfügung. Gleichwohl erhöhen die Schwankungsrückstellung und die ihr ähnlichen Rückstellungen betriebswirtschaftlich als zusätzliches Risikokapital die künftige Ertragskraft des Unternehmens. Daher wird nach herrschender Meinung zur Bewertung von Versicherungsunternehmen die Schwankungsrückstellung zum Eigenkapital gerechnet und die Veränderung in der Zukunft bei der Ermittlung des Ertragswerts nicht berücksichtigt. Diesen Überlegungen folgend wurden bei der Ermittlung des Ertragswerts die Veränderungen der Schwankungsrückstellung nicht ertragsmindernd bzw. ertragserhöhend angesetzt. Dies erscheint auch mit Rücksicht auf die Zinsträgereigenschaft der Schwankungsrückstellung sachgerecht.

Stille Reserven bei Kapitalanlagen

Wegen ihres erheblichen Umfanges waren stille Reserven bei den Kapitalanlagen besonders zu berücksichtigen. Eine Außerachtlassung dieses Ertragspostens hätte zur Folge gehabt, daß eine wesentliche Ertragsquelle für die Ermittlung der Unternehmenswerte nicht erfaßt worden wäre. Die stillen Reserven wurden als Differenz zwischen den Buchwerten und den auf den Zeitpunkt der Planung ermittelten Zeitwerten errechnet. Stille Reserven in Nominalwerten wurden nicht berücksichtigt, da diese im wesentlichen durch das derzeitige niedrige Zinsniveau bedingt sind und die höheren Zinsen in die laufenden Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen einfließen.

Die geschätzte Veränderung der stillen Reserve in der Zukunft wurde als zusätzlicher Ertrag in den Jahren 1999 bis 2003 behandelt. Ab dem Normjahr sind die künftigen Wertsteigerungen in der dauerhaften Rendite von 6,5 % berücksichtigt.

Lebensversicherungen

Die Unternehmensbewertung basiert auf den von der Gesellschaft vorgelegten 30-jährigen Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen. Dabei wurden entsprechend den wirtschaftlichen Gegebenheiten der Gesellschaften Annahmen bezüglich der lebensversicherungsspezifischen Prämissen (Bestandsentwicklung, Stornoquoten, Abschlußkosten, Verwaltungskosten, Sterbetafeln) getroffen.

Für die Beitragsrückerstattungen wurden im Planungszeitraum ab dem Jahr 2001 die Zuführungen zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung und die Direktgutschrift in einer kombinierten Quote von 95,5 % auf den Rohüberschuß festgelegt. Der Rohüberschuß wurde dabei definiert als die Summe aus Direktgutschrift, Zuführung zur RfB und handelsrechtlicher Jahresüberschuß. Dieser Satz wird für die Zukunft von den Vorständen der Lebensversicherungsunternehmen als eine marktgerechte Zielsetzung angesehen, die sich im gegebenen Kunden- und Vertriebskreis durchsetzen läßt. In den Jahren 1999 und 2000 werden für die Beteiligung der Versicherungsnehmer am Ergebnis Beteiligungsprozentsätze geplant, die die Ausgangssituation des Jahres 1998 berücksichtigen und einen stetigen Übergang auf die Quote von 95,5 % gewährleisten.

b) *Besonderheiten bei den Kreditinstituten*

Bei den Ergebnisrechnungen der Kreditinstitute wurden folgende Besonderheiten berücksichtigt:

Fonds zur bauspartechnischen Absicherung

Das Verfahren zur Bildung der Fonds zur bauspartechnischen Absicherung (BT-Fonds) ist in § 6 Abs. 1 BSpKG verbindlich festgelegt und für die handelsrechtliche Rechnungslegung zwingend zu beachten. Soweit der Fonds am Ende des Geschäftsjahres drei vom Hundert der Bauspareinlagen übersteigt, darf er nach § 6 Abs. 1 Satz 3 BSpKG aufgelöst werden. Im übrigen ist der Einsatz des Fonds in § 9 BSpKVO geregelt.

Nach dem Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 ist der bisher gemäß § 21a KStG mit steuerlicher Wirkung gebildete Fonds ab 1999 über einen Zeitraum von fünf Jahren steuerwirksam aufzulösen. Der zum 31. Dezember 1998 unbesteuerter Teil des BT-Fonds wurde linear während des 5-jährigen Planungszeitraums nur mit steuerlicher Wirkung aufgelöst und der daraus resultierende Gewerbesteuer- und Körperschaftsteueraufwand erfaßt.

Dazu ergänzend geht die Branche davon aus, daß Steuern, die wegen der ratiellen Auflösung des Fonds entstehen, dem Fonds entnommen werden dürfen und Zuführungen nur unter Berücksichtigung der Steuerbelastung erforderlich sind.

Der zum 31. Dezember 1998 vorhandene BT-Fonds erreicht bereits drei von Hundert der Bauspareinlagen und enthält neben dem bausparkassenrechtlich zu bildenden Fonds einen erheblichen, freiwillig reservierten Teilbetrag. Während des Planungszeitraumes erforderliche Zuführungen können mit den möglichen Auflösungen aufgrund der Nachversteuerung verrechnet werden, so daß eine Aufstockung des Fonds nicht erforderlich ist. Der Fonds erhöht darüber hinaus betriebswirtschaftlich als zusätzliches Risikokapital die zukünftige Ertragskraft (Zinsträgereigenschaft) des Unternehmens. Diesen Überlegungen folgend wurden bei der Ermittlung des Ertragswertes Veränderungen des Fonds nicht berücksichtigt. Dies erscheint auch mit Rücksicht auf die Zinsträgereigenschaft des BT-Fonds sachgerecht.

Risikovorsorge

Die angesetzte Risikovorsorge wurde abgeleitet aus den bereinigten Risikoquoten der letzten zehn Jahre. Den in den letzten Jahren gestiegenen Risiken, der aufgrund der Entwicklung des Immobilienmarktes schwierigeren Verwertungssituation sowie der sich verlängernden Verwertungsdauer wurde durch einen höheren Ansatz Rechnung getragen.

c) *Kapitalaufbringung*

Grundsätzlich wird davon ausgegangen, daß die erzielten Überschüsse der Unternehmen vollständig an die Aktionäre ausgeschüttet werden, soweit die zur Ertragserzielung notwendige Substanz erhalten bleibt.

Um die Kapitalanforderungen nach dem Kreditwesengesetz bzw. dem Hypothekendarlehenbankgesetz zu erfüllen, wurden in den einzelnen Planungsjahren Eigenkapitalzuführungen berücksichtigt. Für die zu bewertenden Kreditinstitute wurde eine über die derzeitigen gesetzlichen Mindestanforderungen hinausgehende Kernkapitalquote von mindestens 4,5 % zugrundegelegt.

Die Solvabilitätsvorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes wurden beachtet. Eigenkapitalzuführungen sind nicht erforderlich.

Die Nutzung steuerlicher Verlustvorträge setzt voraus, daß Gewinne thesauriert werden. Sofern bei einzelnen Tochterunternehmen der zu bewertenden Kreditinstitute steuerliche Verlustvorträge zum Bewertungsstichtag vorhanden sind, wurde bis zu ihrem Verbrauch von der Vollausschüttungshypothese abgewichen und eine Thesaurierung unterstellt. Nach vollständigem Verbrauch der Verlustvorträge erzielte Überschüsse wurden in die ausschüttbaren Ergebnisse einbezogen.

Über die genannten Thesaurierungen hinausgehende Eigenkapitalzuführungen wurden in Form von Einlagen der Aktionäre berücksichtigt.

Die aus den Eigenkapitalzuführungen resultierenden Erträge sind im Zinsüberschuß enthalten.

d) *Pensionsverpflichtungen*

Die zum Bewertungsstichtag bestehenden Pensionsverpflichtungen wurden mit dem Teilwertverfahren unter Anwendung der Sterbetafeln 1998 bewertet und über die Planperiode fortgeschrieben. Im Personalaufwand wurden sich daraus ergebende zusätzliche Aufwendungen berücksichtigt. Der Personalaufwand enthält darüber hinaus Aufwendungen für Anwartschaften, die von den Mitarbeitern im Prognosezeitraum erworben werden.

Soweit die Pensionsverpflichtungen, bewertet nach IAS 19-Regeln, die Verpflichtungen nach dem Teilwertverfahren übersteigen, wurden diese, vermindert um die Gewerbesteuerersparnis, vom Unternehmenswert gesondert gekürzt.

e) *Steuern*

In der Ergebnisplanung sind Steuern zu berücksichtigen, soweit sie die Zahlungsströme zwischen Anteilseigner und Gesellschaft beeinflussen. Vom Ergebnis vor Steuern ist daher die Gewerbeertragsteuer und die Körperschaftsteuer auf nicht abzugsfähige Ausgaben abzusetzen. Bei ausländischen Gesellschaften wurde der dort anfallende Steuersatz angesetzt.

Bei der Ertragswertermittlung ist zu berücksichtigen, daß die Ausschüttungen beim Anteilseigner zu versteuern sind. Daher wurde entsprechend der Empfehlung des Arbeitskreises Unternehmensbewertung des HFA von den ausschüttungsfähigen Ergebnissen die persönliche Einkommensteuer mit einem typisierten Satz von 35 % abgesetzt.

Die beiden Unternehmensgruppen verfügen zum technischen Bewertungsstichtag über Eigenkapital, das mit 45 % Körperschaftsteuer belastet ist (EK 45). Nach dem Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 ermäßigt sich der Körperschaftsteuersatz 1999 auf 40 %. Die Steuerentlastung aus der Verwendung des EK 45 für die Ausschüttung ist im Steueraufwand der WüBet AG bzw. WürttAG berücksichtigt.

3. Kapitalisierungszinssatz

Die zukünftig erzielbaren Ergebnisse müssen auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden. Der zugrundezulegende Kapitalisierungszinssatz ist anhand der erzielbaren Rendite sicherer langfristiger Anlagen abzuschätzen. Bei seiner Bemessung ist das Äquivalenzprinzip zu beachten.

a) *Basiszins*

Es ist in der betriebswirtschaftlichen Literatur und in der Rechtsprechung allgemein anerkannt, daß zur Ableitung des Basiszinssatzes von der Rendite langfristiger Wertpapiere öffentlicher Emittenten (10 Jahre) auszugehen ist. Nach dem Äquivalenzprinzip ist Fristenkongruenz zwischen den Zahlungsströmen des Bewertungsobjekts und dem Kapitalisierungszinssatz (Alternativanlage) herzustellen. Diese Fristenkongruenz kann nur mittels einer revolving Anlage in langfristige Wertpapiere hergestellt werden. Es ist deshalb davon auszugehen, daß zunächst eine Anlage in Wertpapieren mit der Rendite des Bewertungsstichtages erfolgt und daß nach Ablauf dieser Anlage ein Investor für die folgende Zeit die Durchschnittsrendite für lang laufende festverzinsliche Wertpapiere erzielt.

Die Stichtagsrendite für langlaufende börsenorientierte Bundeswertpapiere liegt bei 3,9 % (Dezember 1998). Im Durchschnitt der letzten 10 Jahre wurden etwa 6,8 % erzielt.

Die zu erwartende zukünftige Durchschnittsrendite haben die Gutachter aus der Durchschnittsrendite für börsennotierte Bundeswertpapiere der letzten drei Dekaden von 7,50 % abgeleitet (Monatsendstände Dezember 1968 bis Dezember 1998; Quelle Deutsche Bundesbank Kapitalmarktstatistik).

Für die dargestellte revolvingende Anlage und unter Ansatz dieser Renditen ergibt sich nach finanzmathematischer Berechnung eine Rendite von gerundet 6,0 %, die als Basiszins angesetzt wurde.

Bei der Bewertung der Wüstenrot-stavební spořitelna a.s, Prag, wurde ein Basiszins von 12 % angenommen, der den dortigen Kapitalmarktverhältnissen Rechnung trägt.

b) *Risikozuschläge*

Dem unterschiedlichen Risiko bei den Erträgen aus einer Kapitalanlage in einem Unternehmen und den Erträgen aus Anleihen der öffentlichen Hand ist durch einen Zuschlag wegen des allgemeinen Unternehmerwagnisses Rechnung zu tragen.

Die Höhe des Zuschlags für das allgemeine Unternehmerrisiko ist letztlich danach zu beurteilen, welche Risiken und Chancen bereits bei der Ableitung des zu kapitalisierenden nachhaltigen Ertrags berücksichtigt wurden. Im Rahmen der langfristigen Erfolgsplanung werden grundsätzlich solche außerordentlichen Ergebnisse erfaßt, mit denen erfahrungsgemäß zu rechnen ist. Dagegen ist es unmöglich, neben diesen Risiken und Chancen auch unvorhersehbare außergewöhnliche Ereignisse und Entwicklungen zu quantifizieren.

Diese Unwägbarkeiten sind daher im Risikozuschlag für das allgemeine Unternehmerrisiko zu berücksichtigen. Die Höhe des Risikozuschlags richtet sich nach der jeweiligen Risikostruktur der Unternehmen.

Die Risiken liegen bei Versicherungsunternehmen in der Entwicklung der Konjunktur, dem verfügbaren Einkommen der Privatpersonen sowie in der Veränderung der Steuer- und Sozialgesetzgebung.

Ein geringeres Risiko haben erfahrungsgemäß Lebensversicherungsunternehmen zu tragen. Aber auch hier hat die Diskussion über die Besteuerung von Lebensversicherungen Gefährdungspotential aufgezeigt. Je nach Kundenstruktur und Schwerpunktaktivitäten ist das Risiko in jedem Unternehmen anders einzuschätzen. Für die beiden hier zu bewertenden Lebensversicherungsunternehmen schätzen wir jedoch das Risiko als gleich hoch ein.

Die Risiken bei Schaden- und Unfallversicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen sowie aktiven Auslandstochtergesellschaften werden höher eingeschätzt.

Die Risiken liegen bei Kreditinstituten, insbesondere bei überwiegend Wohnbaufinanzierungsinstituten, in der Entwicklung der Konjunktur, dem Bedarf an Neubauten und Modernisierungen, dem verfügbaren Einkommen der Privatpersonen sowie in der Veränderung der Steuergesetzgebung und der Wohnbauförderung.

Ein geringeres Risiko haben erfahrungsgemäß Hypothekenbanken zu tragen. Aber auch die Diskussion über die Fristentransformation und die Margenverengung hat Gefährdungspotential aufgezeigt.

Die Risiken bei Bausparkassen und sonstigen Wohnbaufinanzierungsinstituten wurden höher eingeschätzt.

Für die einzelnen mit dem Ertragswert zu bewertenden Unternehmen wurden folgende Risikozuschläge zum Basiszins 6,0 % angesetzt:

Risikozuschläge	%-Punkte
Lebensversicherungen	1,00
Hypothekenbank	1,50
WüBet AG	2,00
Bausparkasse, Wohnbaufinanzierungsinstitute	2,00
Schadenversicherungsgesellschaften	2,00
Rückversicherungsgesellschaft	2,00
Aktive Auslandstochtergesellschaften	3,00

Die Risikozuschläge ab 2004 wurden, da diese Überschüsse mit größerer Prognoseunsicherheit behaftet sind als die Überschüsse aus den detailliert geplanten Jahren 1999–2003, um 50 % erhöht.

c) *Berücksichtigung von Steuern*

Wegen des Äquivalenzprinzips ist der Kapitalisierungszinssatz um typisierte Einkommensteuerbelastung von 35 % zu kürzen.

d) *Geldentwertungsabschlag*

Der nominelle Kapitalmarktzins enthält eine Vergütung für Geldentwertungsrisiken. Investitionen in Unternehmen sind dagegen insoweit inflationsgesichert, als die Unternehmen ihre Erlöse zumindest teilweise an die inflatorische Entwicklung anpassen können.

In die Planungsrechnungen für die Jahre 1999 bis 2003 sind Preissteigerungen eingeflossen, so daß kein Geldentwertungsabschlag beim Kalkulationszinsfuß vorzunehmen war.

Für den Zeitraum ab dem Jahr 2004 bzw. bei den Lebensversicherungen ab dem Jahr 2028, für den ein nachhaltiges, konstantes Ergebnis prognostiziert wurde, ist der Kapitalisierungszinssatz um die erwartete überwälzbare Geldentwertungsrate zu kürzen. Auf dem Finanzdienstleistungsmarkt können inflationäre Kostensteigerungen voraussichtlich nicht vollständig in den Erlösen weitergegeben werden. Der Geldentwertungsabschlag wurde generell mit 1 %, für Unternehmen in Osteuropa mit 2 % angesetzt.

Zusammengefaßt ergeben sich damit folgende Kapitalisierungszinssätze nach Steuern:

	Basis- zins	Risiko- Zu- schlag	Zwischen- summe	Abzgl. Typi- sierte Steuer	Abzgl. Geldent- wertungsab- schlag	Summe
	%	%	%	%	%	%
<hr/>						
Lebensversicherungen						
1999-2003	6,0	1,0	7,0	2,450	-	4,55
2004-2027	6,0	1,5	7,5	2,625	-	4,875
ab 2028	6,0	1,5	7,5	2,625	1,0	3,875
Hypothekenbank						
1999-2003	6,0	1,5	7,5	2,625	-	4,875
ab 2004	6,0	2,25	8,25	2,888	1,0	4,363
Rück- und Sachversicherung, Bausparkasse, Kreditinstitut, WüBet-AG						
1999-2003	6,0	2,0	8,0	2,800	-	5,200
ab 2004	6,0	3,0	9,0	3,150	1,0	4,850
Auslandstochtergesellschaften						
1999-2003	6,0	3,0	9,0	3,150	-	5,850
ab 2004	6,0	4,5	10,5	3,675	1,0	5,825
Osteuropa						
1999-2003	12,0	3,0	15,0	5,250	-	9,750
ab 2004	12,0	4,5	16,5	5,775	2,0	8,725

4. Berücksichtigung von Wandelrechten

Die WürttAG hat 1994 Wandelgenuschein ausgegeben. Die Genuschein sind mit dem unentziehbaren Recht auf Umtausch in Aktien der WürttAG zum Ende der Laufzeit am 5. Mai 2004 ausgestattet. Je nominal DM 100,00 Wandel-Genuschein kann in eine Stückaktie der WürttAG gewandelt werden.

Die WüBet AG hat im Mai 1999 Wandelgenuschein ausgegeben. Die Genuschein sind zum Ende der Laufzeit am 5. Mai 2004 mit dem unentziehbaren Recht auf Umtausch in 2.151.282 Stückaktien der WüBet AG ausgestattet.

Die Ausübung von Wandelrechten führt zu einer Verminderung des Wertes je Aktie, soweit dieser höher ist als der Wandlungspreis (Verwässerungseffekt). Bei der Bewertung der WüBet AG und der WürttAG mußte daher prognostiziert werden, in welchem Umfang die Inhaber der ausgegebenen Wandelgenuschein ihre Rechte auf den Bezug von Aktien ausüben werden. Aufgrund der für die Inhaber der Wandelgenuschein derzeit günstigen Wandlungsbedingungen wurde von einer vollständigen Ausübung der Wandelrechte ausgegangen.

III.

Wertermittlung der WüBet AG

1. Vorbemerkung

Nach Einbringung im März 1999 von bis dahin von der Wüstenrot Holding AG, Ludwigsburg, gehaltenen Beteiligungen leitet die WüBet AG den Wüstenrot-Konzern und hält unmittelbar Beteiligungen an der Wüstenrot Bausparkasse AG, der Wüstenrot Bank AG, der Wüstenrot Hypothekenbank AG, der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG und der Wüstenrot-stavební spořitelna a.s., Prag. Daneben hält die WüBet AG unmittelbar noch Beteiligungen an weiteren Versicherungsgesellschaften und Kreditinstituten. Außerdem sind die WüBet AG und die Kreditinstitute des Konzerns an mehreren Nicht-Kreditinstituten beteiligt, die der Förderung des Baufinanzierungsgeschäfts dienen, im Bereich der Kapitalanlage tätig sind oder Servicefunktionen wahrnehmen.

Der Wert der WüBet AG setzt sich aus dem Wert der von ihr gehaltenen Beteiligungen und dem Wert ihres übrigen Nettovermögens zusammen. Die Dividendenausschüttungen der einzelnen Beteiligungsgesellschaften stellen den mit weitem Abstand größten Ertragsposten der WüBet AG dar und bestimmen damit die Höhe ihres Jahresüberschusses. Deshalb sind für die Ermittlung des Wertes der WüBet AG die zukünftigen Überschüsse der Tochtergesellschaften maßgebend. Der Wert wesentlicher Tochtergesellschaften wurde durch gesonderte Bewertung von den gemeinschaftlichen Gutachtern Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH und SCHI-TAG Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ermittelt.

Für die Wertermittlung der WüBet AG wurde von der Konzernstruktur zum Bewertungsstichtag 27. Juli 1999 ausgegangen. Die Struktur des Wüstenrot-Konzerns hat sich zwischen dem technischen Bewertungsstichtag und dem Zeitpunkt der Erstellung des Verschmelzungsberichts durch den Verkauf und die Einbringung von Beteiligungen durch die Wüstenrot Holding AG gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten sowie Barausgleich wesentlich verändert.

Gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten mit Barausgleich wurden folgende Beteiligungen übertragen:

	Gesellschafts- anteil
Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft, Ludwigsburg	75,00 %
Wüstenrot Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Ludwigsburg	100,00 %
Wüstenrot-stavební spořitelna a.s., Prag (Bausparkasse)	52,46 %
Wüstenrot Grundstücksverwertungsgesellschaft mbH, Ludwigsburg	100,00 %
Hausbau Wüstenrot GmbH, Ludwigsburg	10,00 %
Wüstenrot Finance B.V., Amsterdam	34,00 %
Wüstenrot Immobilien GmbH, Ludwigsburg	52,00 %
Wüstenrot Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Ludwigsburg	100,00 %

Die damit verbundene Kapitalerhöhung auf DM 439.799.000 wurde am 21. April 1999 in das Handelsregister eingetragen.

Zum Verkehrswert erwarb die WüBet AG von der Wüstenrot Holding AG folgende Beteiligungen:

	Gesellschafts- anteil
DSL – Holding AG, Bonn	25,70 %
Stavebná sporiteľňa VÚB Wüstenrot a.s., Bratislava	20,00 %
Lakáskassa Első Általános Lakástakarékpéztár Rt., Budapest	12,12 %
Wüstenrot stambena štedionica d.d., Zagreb (Bausparkasse)	25,00 %
Wüstenrot životná poisťovňa a.s., Bratislava (Lebensversicherung)	45,00 %
Wüstenrot-životní pojišťovna a.s., Prag (Lebensversicherung)	50,00 %

Nach den Beschlüssen in den Gesellschafterversammlungen und Hauptversammlungen in 1999 ergaben sich folgende wesentliche Veränderungen:

- Umwandlung der Wüstenrot Beteiligungsgesellschaft mbH gemäß § 238 ff. UmwG in eine Aktiengesellschaft
- Einteilung des Grundkapitals in 43.025.840 auf den Namen lautende Stückaktien
- Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln von DM 439.799.000 um DM 262.750 auf DM 440.061.750
- Umstellung des Grundkapitals von DM 440.061.750 auf EURO 225.000.000
- Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelgenußrechten in Höhe von DM 107.564.600 bzw. dem entsprechenden Gegenwert in EURO (EURO 54.996.906,68).
- Schaffung eines bedingten Kapitals von EURO 11.250.000
- Verlegung des Sitzes der Firma von Ludwigsburg nach Stuttgart

Die Eintragung in das Handelsregister erfolgte mit Datum vom 3. Mai bzw. 2. Juni 1999.

Einen Überblick über den Konzernaufbau vor und nach Verkauf bzw. Einbringung der Beteiligungen geben die Schaubilder in Anlage H. VI. und VII. dieses Berichts.

2. WüBet AG

Neben den Beteiligungen an der Wüstenrot Bausparkasse AG, der Wüstenrot Bank AG, der Wüstenrot Hypothekenbank AG, der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG und der Wüstenrot-stavební spořitelna a.s., deren Unternehmenswerte gesondert ermittelt wurden, ist die WüBet AG an weiteren Gesellschaften beteiligt, die der Förderung des Bauspargeschäfts dienen, Funktionen als Bauträger sowie Grundstücksverwalter wahrnehmen oder im Bereich der Kapitalanlage tätig sind. Für Zwecke der Bewertung wurden die geplanten Dividendenerträge der gesondert bewerteten Gesellschaften eliminiert.

In die Bewertung der WüBet AG fließen die Erträge aus den von ihr gehaltenen Beteiligungen an der Hausbau Wüstenrot GmbH, der Wüstenrot Städtebau- und Entwicklungsgesellschaft mbH sowie der Wüstenrot GmbH & Co. Grundstücks-KG ein. Weiterhin werden im Wert der WüBet AG die bisher bei der Wüstenrot Holding AG angefallenen Aufwendungen einschließlich der Rückstellung für Personalverpflichtungen aus der Leitung des Wüstenrot-Konzerns erfaßt. Daneben werden die Werte der übrigen von der WüBet AG gehaltenen unwesentlichen Beteiligungen als übriges Vermögen hinzugerechnet.

a) *Vergangenheitsanalyse*

Aufgrund der mit Wirkung zum 1. Januar 1998 erfolgten Ausgliederung des Bauspargeschäfts auf die Wüstenrot Bausparkasse AG sowie der im März 1999 auf die WüBet AG übertragenen Beteiligungen liegen aussagekräftige Vergangenheitswerte zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft der Gesellschaft nicht vor. Von der Analyse einer Referenzperiode wird daher abgesehen.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Die Prognose der zukünftigen Erträge und Aufwendungen für den Zeitraum 1999 bis 2003 basiert grundsätzlich auf der Planung der Gesellschaft.

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Zinsertrag	14	8	8	9	9
Beteiligungserträge	34	10	15	22	22
Personalaufwand	-27	-26	-26	-26	-26
Dienstleistungsergebnis	-2	0	0	0	1
Sonstige Erträge / Aufwendungen	1	1	1	1	1
Ergebnis vor Steuern	20	-7	-2	6	7

Das Ergebnis des Jahres 2003 ist als Grundlage für das nachhaltig erzielbare Ergebnis verwendet worden. Die wesentlichen Ergebniskomponenten der WüBet AG betreffen:

Zinsertrag

Der Zinsertrag resultiert aus der Anlage der liquiden Mittel, für die eine Verzinsung basierend auf der Zinsprognose angesetzt wurde.

Personalaufwand

Bei den angesetzten Werten handelt es sich überwiegend um Personalaufwand, der aus den von der Wüstenrot Holding AG übernommenen Aufgaben der Konzernführung resultiert. Daneben werden Pensionsaufwendungen für laufende Renten und unverfallbare Anwartschaften ehemaliger Mitarbeiter, deren Ansprüche im Rahmen der Ausgliederung des Bauspargeschäfts nicht auf die Wüstenrot Bausparkasse AG übertragen wurden, berücksichtigt.

Dienstleistungsergebnis

Die Werte ergeben sich aus den im Rahmen bestehender Geschäftsbesorgungsverträge von der WüBet AG im Konzern zu erbringenden Verwaltungsleistungen an andere Unternehmen. Es werden hierbei sowohl Aufwandserstattungen von verbundenen Unternehmen als auch Aufwandserstattungen der WüBet AG an verbundene Unternehmen berücksichtigt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	20	-7	-2	6	7
Steuern von Einkommen und Ertrag	0	3	2	-1	-2
Ausschüttbares Ergebnis	20	-4	0	5	5

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: DM 5 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,20 % bis zum Jahr 2003 und 4,85 % ab 2004 ergibt sich zum 31. Dezember 1998 für die WüBet AG ein Ertragswert von DM 110 Mio.

d) *Übriges Nettovermögen*

Das im Wert der WüBet AG enthaltene übrige Nettovermögen setzt sich wie folgt zusammen:

	<u>Mio. DM</u>
Aktien der DSL Holding AG, Bonn	164
Rhein-Neckar-Bankbeteiligung GmbH, Stuttgart	64
Sonstige Beteiligungen	39
IAS-Abweichung	-76
Gesamt	191

Die Aktien der DSL Holding AG wurden zu ihrem Verkehrswert im März 1999 von der Wüstenrot-Holding AG gegen Barzahlung erworben und mit diesem angesetzt.

Der Anteil an der Rhein-Neckar-Bankbeteiligung GmbH ist angesetzt zum durchschnittlichen Börsenkurs des Jahres 1998 der von der Gesellschaft gehaltenen Aktien der Baden Württembergischen Bank AG.

Die sonstigen Beteiligungen betreffen unwesentliche Beteiligungen, die teilweise bisher von der Wüstenrot Holding AG gehalten wurden und von dieser im März 1999 an die WüBet AG verkauft bzw. gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten und teilweisem Barausgleich in die WüBet AG eingebracht wurden. Im Unternehmenswert sind generell diese Beteiligungen mit dem anteiligen Eigenkapital enthalten. Die Bewertung der Beteiligung an der Stavebná sporiteľňa VÚB Wüstenrot a.s., Bratislava (Bausparkasse) erfolgte zum Ertragswert.

Die IAS-Abweichung erfaßt den Unterschiedsbetrag, der sich aus dem Ansatz der Pensionsverpflichtungen in der WüBet AG und ihren Beteiligungsunternehmen nach International Accounting Standards (IAS) im Vergleich zum handelsrechtlichen Ansatz ergibt.

e) *Unternehmenswert WüBet AG*

Zum Bewertungsstichtag ergibt sich der Wert der Gesellschaft wie folgt:

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert	110
Übriges Nettovermögen	191
Unternehmenswert zum 31. Dezember 1998:	301
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	9
Unternehmenswert	310

3. Wüstenrot Bausparkasse AG

Die Unternehmensplanung basiert auf der vom Vorstand der Wüstenrot Bausparkasse AG verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003, die aufgrund der Geschäftsentwicklung in 1999 modifiziert wurde.

Die WüBet AG war am 31. Dezember 1998 an der Wüstenrot Bausparkasse AG unmittelbar mit 100 % beteiligt.

Der Wert der Wüstenrot Bausparkasse AG wurde durch gesonderte Bewertungen wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Zinsüberschuß	728	699	668	643	606
Provisionsüberschuß	113	131	110	104	87
Dienstleistungsergebnis	61	59	61	63	85
Personalaufwand	-357	-361	-349	-344	-330
Andere Verwaltungsaufwendungen	-263	-257	-259	-252	-251
Sonstige Erträge / Aufwendungen	-4	4	2	10	18
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	278	275	233	224	215

Der Rückgang des Postens Zinsüberschuß resultiert insbesondere aus der Abnahme der Zinsspanne im Kollektivgeschäft aufgrund des geringeren Zinsniveaus sowie insgesamt rückläufiger Volumina.

Die Entwicklung des Provisionsüberschusses resultiert im wesentlichen aus dem Netto-Bausparneugeschäft. Dem stehen gegenüber eine Verbesserung des Dienstleistungsergebnisses aufgrund einer Neukonzeption der konzerninternen Leistungsverrechnung sowie leichte Rückgänge des Personalaufwandes und der anderen Verwaltungsaufwendungen.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Wüstenrot Bausparkasse AG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Zinsüberschuß	508	520	591	725	803
Provisionsüberschuß	60	58	57	57	54
Dienstleistungsergebnis	73	78	84	88	93
Personalaufwand	-336	-339	-344	-347	-349
Andere Verwaltungsaufwendungen	-203	-204	-204	-208	-213
Sonstige Erträge / Aufwendungen	10	10	7	8	9
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	112	123	191	323	397
Risikovorsorge	6	-15	-18	-21	-17
Ergebnis vor Steuern	118	108	173	302	380

Die Planzahlen wurden anhand der bereinigten Vergangenheitszahlen plausibilisiert.

Zinsüberschuß, Provisionsüberschuß

Die angesetzten Werte für die Neugeschäftsentwicklung 1999 basieren auf den von der Vertriebsführung und vom Vorstand beschlossenen Neugeschäftszielen für die Wirtschaftsplanung.

Die Neugeschäftsdaten für die Folgejahre gehen von der Annahme aus, daß die Bausparkasse durch die in 1998 bereits eingeleitete Reorganisation der Vertriebsorganisation, durch eine Neukonzeption der Provisionsregelung sowie durch die Kooperation mit der Postbank und anderen Vertriebspartnern ihren Marktanteil wieder ausbauen kann.

Als Grundlage für die Mittelfristrechnung der Wüstenrot Bausparkasse AG wurde ein baupartetechnischer Simulationslauf durchgeführt, in dem alle geplanten Maßnahmen abgebildet wurden.

Die Fortschreibung des Bestandes wird durch eine Vielzahl von Verhaltenswahrscheinlichkeiten gesteuert. Sie werden, soweit möglich, aus Bestandsauswertungen gewonnen und sind im wesentlichen unverändert in die Zukunft übernommen worden.

Die Planung der Zinserträge und Zinsaufwendungen basiert auf der Zinsprognose unter Berücksichtigung der in der Vergangenheit erzielten Zinsspannen bzw. Aufschläge für die Auf-

nahme von Mitteln am Kapitalmarkt. Die Zinsprognose geht im Planungszeitraum von einem ansteigenden Zinsniveau aus.

Die Gutachter gehen aufgrund der Erfahrungen der Vergangenheit davon aus, daß der Zinsüberschuß des Jahres 2003 nicht nachhaltig erzielbar ist. Diesem Umstand wurde bei der Prognose des Ergebnisses ab dem Jahr 2004 Rechnung getragen.

Dienstleistungsergebnis

Das Dienstleistungsergebnis berücksichtigt Aufwandserstattungen von verbundenen Unternehmen und Aufwandserstattungen der Bausparkasse an verbundene Unternehmen. Die Zunahme des Dienstleistungsergebnisses resultiert im wesentlichen aus der Vertriebskostenbeteiligung der Konzernunternehmen und der Erstattung für die Kreditbearbeitung von der Wüstenrot Bank AG und der Wüstenrot Hypothekenbank AG.

Personalaufwand

Bezüglich der Personalkostenentwicklung sind für beide Unternehmensgruppen Lohn-/Gehaltssteigerungsraten von 3 % in 1999 und 2,5 % p.a. für die Folgejahre unterstellt. Für die Sozialabgaben wird eine analoge Entwicklung unterstellt.

Bei den geplanten Sach- und Personalkosten wurden Rationalisierungsmaßnahmen berücksichtigt.

Andere Verwaltungsaufwendungen

Der zukünftige Rückgang der anderen Verwaltungsaufwendungen ist vor allem auf die geänderte Kostenverteilung innerhalb des Wüstenrot-Konzerns, die dessen Entwicklung besser Rechnung trägt, und eine geänderte Provisionsregelung, die zu einem höheren Ausweis von Provisionsaufwendungen und zu einem geringeren Verwaltungsaufwand führt, zurückzuführen.

Risikovorsorge

Die angesetzte Risikovorsorge wurde abgeleitet aus den bereinigten Risikoquoten der letzten zehn Jahre.

Dabei wurde davon ausgegangen, daß die seit 1996 erhöhten Risikokosten im Kreditgeschäft nur langsam und in einem geringen Umfang wieder reduziert werden können und somit erheblich über dem langjährigen Durchschnitt liegen. Dem lt. baupartetechnischer Berechnung höheren Anteil an Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten wurde zusätzlich insbesondere im nachhaltigen Ergebnis Rechnung getragen.

Die Risikokosten im Wertpapiergeschäft enthalten aus dem bereits vorhandenen Bestand an Inhaberpapieren geplante Einlösungsgewinne und Abschreibungen.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	118	108	173	302	380
Steuern von Einkommen und Ertrag	-94	-86	-116	-174	-210
Ausschüttbares Ergebnis	24	22	57	128	170

Das nachhaltige Ergebnis beträgt nach einem Ergebnis vor Steuern in 2003 von DM 380 Mio. ab 2004 DM 335 Mio. und das ausschüttbare Ergebnis DM 182 Mio.

Die Nachversteuerung des BT-Fonds aufgrund des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002 entfällt ausschließlich auf die Jahre 1999–2003.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,20 % (nachhaltiges Ergebnis 4,85 %) ergibt sich für die Wüstenrot Bausparkasse AG zum 31. Dezember 1998 ein Ertragswert von DM 3.236 Mio.

d) *Unternehmenswert Wüstenrot Bausparkasse AG*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	Mio. DM
Ertragswert	3.236
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	97
<i>Unternehmenswert</i>	<i>3.333</i>

4. Wüstenrot Bank AG

Die Unternehmensbewertung basiert auf der vom Vorstand der Wüstenrot Bank AG verabschiedeten Mittelfristrechnung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die zum 31. Dezember 1998 von der Wüstenrot Holding AG gehaltenen Aktien von 75 % des Grundkapitals wurden im März 1999 in die WüBet AG gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten mit Barausgleich gemäß § 20 UmwStG eingebracht. Die WüBet AG ist danach mit 100 % an der Wüstenrot Bank AG beteiligt.

Der Wert der Wüstenrot Bank AG wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) Vergangenheitsanalyse

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Zinsüberschuß	136	157	214	244	252
Provisionsüberschuß	-10	-8	-10	-13	-14
Nettoergebnis aus Finanzgeschäften	-1	2	0	2	2
Dienstleistungsergebnis	-42	-38	-39	-37	-46
Personalaufwand	-38	-38	-37	-37	-39
Andere Verwaltungsaufwendungen	-25	-24	-26	-26	-27
Sonstige Erträge / Aufwendungen	1	1	1	1	-4
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	21	52	103	134	124

Die Zunahme des Zinsüberschusses resultiert sowohl aus der Erhöhung des Bestandes an Kundenforderungen, bei denen sich eine durchschnittliche jährliche Steigerung von 8,7 % ergab, als auch aus der Erhöhung der Zinsmarge von 1,5 % auf 1,65 %, die im wesentlichen auf den konsequenten Ausbau des Zinsstrukturmanagements (gezielte Fristentransformation und Ausnutzung der Steilheit der Zinsstrukturkurve) zurückzuführen ist.

Dem Anstieg des Zinsüberschusses stehen ein im wesentlichen proportional zur Neugeschäftsentwicklung gewachsener Provisionsfehlbetrag, trotz Ausweitung des Geschäftsvolu-

mens weitgehend konstante Personalaufwendungen sowie unterdurchschnittlich angestiegene andere Verwaltungsaufwendungen gegenüber.

Die Planzahlen wurden anhand der bereinigten Vergangenheitszahlen plausibilisiert. Bei der Analyse der Vergangenheitszahlen wurden insbesondere die Aufwendungen und Erträge im Zusammenhang mit der planmäßigen Verwertung und Realisierung von stillen Reserven eliminiert.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Wüstenrot Bank AG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Zinsüberschuß	263	275	282	289	301
Provisionsüberschuß	-20	-22	-23	-24	-25
Nettoergebnis aus Finanzgeschäften	-21	3	3	3	3
Dienstleistungsergebnis	-63	-66	-68	-70	-73
Personalaufwand	-40	-41	-42	-42	-42
Andere Verwaltungsaufwendungen	-33	-36	-36	-33	-32
Sonstige Erträge / Aufwendungen	-1	-1	-1	-1	-1
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	85	112	115	122	131
Risikovorsorge	-32	-34	-33	-35	-35
Ergebnis vor Steuern	53	78	82	87	96

Zinsüberschuß

Die angesetzten Werte für die Entwicklung des Kreditgeschäfts basieren auf der vom Vorstand mit der Vertriebsleitung im September 1998 abgestimmten Neugeschäftsplanung. Bei der Planung der verzinslichen Volumina wurden sowohl das zu akquirierende Neugeschäft und die planmäßigen Fälligkeiten, als auch die auf Vergangenheitserfahrungen beruhenden Prolongationsquoten angesetzt.

Hinsichtlich der Laufzeitstruktur des zukünftigen Kreditgeschäfts wurden im wesentlichen dieselben Befristungen unterstellt, wie sie in der Vergangenheit zu beobachten waren; lediglich die längeren Laufzeiten wurden aufgrund der erwarteten Zinsentwicklung zu Lasten der variabel verzinslichen und kurzlaufenden Darlehen geringfügig übergewichtet.

Die Ermittlung des zukünftigen Zinsüberschusses erfolgt mittels Simulationsrechnungen. Die dabei unterstellten Zinsstrukturkurven für die zukünftigen Perioden sind aus der Zinsprognose abgeleitet.

Den erwarteten Druck auf die Zinsmarge hat die Bank dadurch berücksichtigt, daß ein Anstieg des Anteils des Kreditprogramms WID Spezial am gesamten Neugeschäft auf 50 % unterstellt wurde. Das WID Spezial zeichnet sich dadurch aus, daß aufgrund einer geringeren Vermittlungsprovision und höherer Mindestkreditsummen mit einer geringeren Marge auf die Kapitalkosten kalkuliert wird.

Da steigende Zinsen und ein eventuell weiteres Abflachen der Zinsstrukturkurve die Möglichkeiten zur Erzielung von Zusatzerträgen aus dem Aktivvorlauf und der Fristentransformation reduzieren werden, plant die Bank den Zinsüberschuß ab Mitte 1999 auf der Grundlage völlig geschlossener Zinspositionen. Zu den so ermittelten Werten werden aus der Vergangenheit abgeleitete Zusatzerträge aus dem Zinsrisikomanagement addiert, die sich aus der detaillierten Zinsprognose für die Planjahre ergeben. Langfristig kann jedoch ausgehend von den Zinsszenarien der Vergangenheit nicht von einem gleichbleibend hohen Zusatzertrag ausgegangen werden, so daß das nachhaltige Ergebnis ab dem Jahr 2004 entsprechend reduziert wurde.

Provisionsüberschuß

Die geplanten zukünftigen Nettoprovisionsaufwendungen sind im wesentlichen aus der bei der Planung des Zinsüberschusses angesetzten Neugeschäftsentwicklung des Aktiv- und Passivgeschäfts abgeleitet.

Nettoergebnis aus Finanzgeschäften

Die Planung des Nettoergebnisses aus Finanzgeschäften beruht auf einer Fortschreibung der in der Vergangenheit erzielten Werte. Zusätzlich ist in 1999 ein Aufwand von DM 24,087 Mio. aus der Schließung von Short Calls auf Aktien vorgesehen. Die Optionen waren im Rahmen der Verwertungsstrategie mit einem Ausübungskurs "Tief im Geld" abgeschlossen worden.

Dienstleistungsergebnis

Das Dienstleistungsergebnis ist im wesentlichen beeinflusst durch die Vertriebskostenbeteiligung, die Beteiligung an den Werbeaufwendungen des Konzerns sowie die Kosten für die Darlehens- und sonstige Sachbearbeitung durch Konzernunternehmen; davon abgesetzt sind die Erträge für Dienstleistungen an andere Unternehmen der Gruppe. Die geplanten Werte berücksichtigen die Ende 1998 geänderte Vereinbarung zur Konzernverrechnung.

Personalaufwand

Bezüglich der Personalkostenentwicklung sind für beide Unternehmensgruppen Lohn-/ Gehaltssteigerungsraten von 3 % in 1999 und 2,5 % p.a. für die Folgejahre unterstellt. Für die Sozialabgaben wird eine analoge Entwicklung unterstellt.

Bei den geplanten Sach- und Personalkosten wurden Rationalisierungsmaßnahmen berücksichtigt.

Andere Verwaltungsaufwendungen

Bei den Verwaltungsaufwendungen ist eine Teuerungsrate von 1,8 % für 1999 bzw. 2,2 % für die Folgejahre unterstellt.

Risikovorsorge

Die angesetzte Risikovorsorge wurde aus den Nettokreditausfällen der letzten zehn Jahre abgeleitet. Den in den letzten Jahren gestiegenen Risiken, die aufgrund der Entwicklung des Immobilienmarktes schwierigeren Verwertungssituation sowie der sich verlängernden Verwertungsdauer wurde durch einen höheren Ansatz Rechnung getragen. Langfristig können jedoch, ausgehend von den Entwicklungen der Vergangenheit, höhere Nettokreditausfälle nicht ausgeschlossen werden, so daß das nachhaltige Ergebnis ab dem Jahr 2004 entsprechend reduziert wurde. Eine Risikovorsorge auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve wurde aufgrund der Erfahrungen der Vergangenheit und der Struktur des Portfolios nicht eingeplant.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	53	78	82	87	96
Steuern von Einkommen und Ertrag	-24	-35	-37	-39	-43
Ausschüttbares Ergebnis	29	43	45	48	53

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: DM 42 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,20 % (nachhaltiges Ergebnis 4,85 %) ergibt sich für die Wüstenrot Bank AG zum 31. Dezember 1998 ein Ertragswert von DM 864 Mio.

d) *Übriges Nettovermögen*

Das übrige Nettovermögen betrifft den Buchwert bzw. das anteilige bilanzielle Eigenkapital von unwesentlichen Beteiligungen.

e) *Unternehmenswert Wüstenrot Bank AG*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert	864
Übriges Nettovermögen	1
<hr/>	
Unternehmenswert zum 31. Dezember 1998:	865
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	26
<hr/>	
<i>Unternehmenswert</i>	891

5. Wüstenrot Hypothekenbank AG

Die Unternehmensbewertung basiert auf der vom Vorstand der Hypothekenbank verabschiedeten Mittelfristrechnung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die zum 31. Dezember 1998 von der Wüstenrot Holding AG gehaltenen Aktien in Höhe von 100 % des Grundkapitals wurden im März 1999 in die WüBet AG gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten mit Barausgleich gemäß § 20 UmwStG eingebracht. WüBet AG ist danach mit 100 % an der Wüstenrot Hypothekenbank AG beteiligt.

Der Wert der Wüstenrot Hypothekenbank AG wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Die Wüstenrot Hypothekenbank AG hat den Geschäftsbetrieb im Jahr 1995 aufgenommen. Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden daher die Ergebnisse der Jahre 1995 bis 1998 (Referenzperiode) analysiert. Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1995	1996	1997	1998
Zinsüberschuß	8	22	32	47
Provisionsüberschuß	-3	-4	-4	-6
Dienstleistungsergebnis	-1	-5	-7	-14
Personalaufwand	-4	-4	-5	-6
Andere Verwaltungsaufwendungen	-5	-5	-7	-9
Sonstige Erträge / Aufwendungen	-1	-1	-1	0
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	-6	3	8	12

Die hohen Steigerungen sind durch die Anlaufphase bedingt, in der sich die Hypothekenbank befindet.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend ist die Prognose der zukünftigen Erträge und Aufwendungen für den Zeitraum 1999 bis 2003 der Gesellschaft dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Zinsüberschuß	70	86	100	113	128
Provisionsüberschuß	-5	-5	-6	-6	-6
Dienstleistungsergebnis	-17	-20	-22	-24	-26
Personalaufwand	-7	-7	-8	-9	-9
Andere Verwaltungsaufwendungen	-9	-11	-11	-9	-9
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	32	43	53	65	78
Risikovorsorge	-4	-7	-9	-12	-14
Ergebnis vor Steuern	28	36	44	53	64

Zinsüberschuß

Auf Basis des erreichten Zusagevolumens der Jahre 1997 und 1998 wurde die Neugeschäftsentwicklung bei der Hypothekenbank prognostiziert. Für den Bereich der Wohnungsfiananzierung wird davon ausgegangen, daß sich weiterhin Zuwächse des Kreditvolumens ergeben, die sich im Zeitverlauf bis zum Jahr 2003 abschwächen. Die für den Planungszeitraum unterstellten Zinsmargen sind aus der Kalkulation bzw. den Vergangenheitsanalysen abgeleitet und im gesamten Planungszeitraum als konstant angesetzt. Im Bereich der Kommunaldarlehen wird das Neugeschäft auf gleichem Niveau geplant. Es wird unterstellt, daß die erzielbaren Margen sich zukünftig verringern, so daß sich einschließlich der Ergebnisse aus Fri-

stentransformation sinkende Durchschnittsmargen im Kommunaldarlehensgeschäft errechnen, was sich auch noch im nachhaltigen Ergebnis ab dem Jahr 2004 niederschlägt.

Provisionsüberschuß

Im steigenden Nettoprovisionsaufwand spiegelt sich insbesondere das steigende Neugeschäft bei den Hypothekendarlehen wider.

Dienstleistungsergebnis

Das Dienstleistungsergebnis umfaßt insbesondere Aufwendungen für die Darlehensbearbeitung und die Vertriebskostenbeteiligung. Die Steigerungen sind insbesondere auf die Neugeschäftsentwicklung im Bereich der Hypothekendarlehen zurückzuführen.

Personalaufwand

Bei den Personalkosten sind sowohl die steigenden Mitarbeiterzahlen berücksichtigt als auch die Lohn- und Gehaltssteigerungsraten, die mit 3 % im Jahr 1999 und mit 2,5 % in den Folgejahren angenommen wurden. Für die Sozialabgaben wird eine analoge Entwicklung unterstellt.

Andere Verwaltungsaufwendungen

Die Aufwendungen wurden entsprechend der erwarteten Kostenentwicklung angesetzt. Aufgrund der Einführung einer neuen Software steigen die Aufwendungen vorübergehend an.

Risikovorsorge

Da die Wüstenrot Hypothekenbank AG erst 1995 ihren Geschäftsbetrieb aufnahm, war eine Ableitung der Risikokosten im Kreditgeschäft auf Basis der letzten Jahre nicht möglich. Für den Planungszeitraum wurden daher die Risikokosten auf Basis der geplanten Jahresdurchschnittsbestände an Hypothekendarlehen und Erfahrungswerten der Wüstenrot-Gruppe für vergleichbare Darlehen geschätzt. Im Wertpapiergeschäft wurden bei einem sonst ausgeglichenen Risikosaldo angemessene Kurspflegeaufwendungen geplant.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	28	36	44	53	64
Steuern von Einkommen und Ertrag	-12	-16	-19	-23	-28
Ausschüttbares Ergebnis	16	20	25	30	36

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: DM 28 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 4,875 % (nachhaltiges Ergebnis 4,363 %) ergibt sich für die Wüstenrot Hypothekenbank AG zum 31. Dezember 1998 ein Ertragswert von DM 619 Mio.

d) *Kapitalerhöhungen*

Aufgrund der in der Planung angenommenen Ausweitung des Geschäftsvolumens bzw. der Neugeschäftsentwicklung sind nach den Vorschriften des Kreditwesengesetzes bzw. des Hypothekendarlehensgesetzes Erhöhungen des Eigenkapitals und Kernkapitals erforderlich.

Der Barwert der notwendigen Kapitalerhöhungen beträgt DM 91 Mio.

e) *Unternehmenswert Wüstenrot Hypothekenbank AG*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert	619
Barwert der Kapitalerhöhungen	-91
Unternehmenswert zum 31. Dezember 1998:	528
<u>Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)</u>	<u>15</u>
<i>Unternehmenswert</i>	543

6. Wüstenrot Lebensversicherungs-AG

Die Unternehmensbewertung basiert auf der vom Vorstand der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG verabschiedeten Mittelfristrechnung für die Jahre 1999 bis 2003. Die dort getroffenen Prämissen wurden Grundlage für die Erstellung einer 30-jährigen Gewinn- und Verlustrechnung.

Die WüBet AG ist unmittelbar mit 60 % an der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG beteiligt.

Der Wert der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) analysiert. Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Bruttobeiträge	553	572	601	619	614
Nettoergebnis aus Kapitalanlagen	240	271	306	339	367
Versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge	-578	-610	-649	-682	-699
Sonstige Aufwendungen und Erträge	-1	-1	-2	1	-2
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und vor Steuer	214	232	256	277	280
Ertragsabhängige Steuern	5	2	7	0	6
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und nach Steuer	209	230	249	277	274
Direktgutschrift	38	44	49	55	58
Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung	165	177	193	209	208
Jahresüberschuß	6	9	7	13	8

Die Wüstenrot Lebensversicherungs-AG hat sich in den vergangenen Jahren stetig entwickelt; trotz unterschiedlicher Neugeschäftsentwicklungen in den einzelnen Jahren konnten die Beitragseinnahmen in den letzten fünf Jahren um insgesamt ca. 10,9 % gesteigert werden. Die Entwicklung verlief im wesentlichen parallel zur Gesamtmarktlage. Der Rückgang in 1998 beruht im wesentlichen auf geringeren Einmalbeiträgen bei Rentenversicherungen. Das Nettoergebnis der Kapitalanlagen entwickelte sich parallel zum Volumen der Kapitalanlagen, die Nettoverzinsung betrug im Durchschnitt der letzten fünf Jahre 7,22 %.

Die versicherungstechnischen Aufwendungen und Erträge enthalten im wesentlichen die Erhöhung der Deckungsrückstellung, die Versicherungsleistungen (aufgrund von Ablauf, Tod, sonstigen Versicherungsfällen, Rückkauf), die Abschluß- und Verwaltungskosten und die Rückversicherung. Die Entwicklung dieser Positionen verlief analog zur Bestandsentwicklung und wies keine Besonderheiten auf.

Die Ergebnispolitik der Vergangenheit war in den Jahren 1995 und 1997 durch Schütt-aus-hol-zurück-Maßnahmen geprägt, was sich in diesen Jahren in einer Verminderung des Steueraufwands niederschlug.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Bruttobeiträge	604	617	632	651	676
Nettoergebnis aus Kapitalanlagen	398	383	397	414	430
Versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge	-705	-731	-757	-784	-813
Sonstige Aufwendungen und Erträge	0	0	0	0	0
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und vor Steuer	297	269	272	281	293
Ertragsabhängige Steuern	8	7	8	8	8
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und nach Steuer	289	262	264	273	285
Direktgutschrift	63	68	71	74	76
Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung	215	183	181	187	196
Jahresüberschuß	11	11	12	12	13

Beiträge

Die Beiträge wurden über den 30-jährigen Planungszeitraum aus den zum 31. Dezember 1998 vorhandenen Beständen und dem Neugeschäft ab 1. Januar 1999 ermittelt; dabei wurden die Abgänge wg. Ablauf, Todesfall und sonstigen Versicherungsfällen und Storno unter Berücksichtigung der individuellen Vertragsdaten, der biometrischen Rechnungsgrundlagen und der in der Vergangenheit beobachteten Stornowahrscheinlichkeiten erfaßt. Das Neugeschäft im Bereich der Einzelversicherungen wurde für die Jahre 1999 bis 2003 gemäß der Unternehmensplanung angesetzt, für die Jahre ab 2004 wurde ein konstantes Neugeschäft auf dem Niveau des Jahres 2003 unterstellt. Die Entwicklung des Neugeschäftes der Bauspargruppenrisikoversicherungen wurde anhand des geplanten Neugeschäftes der Wüstenrot Bausparkasse AG geplant.

Die Struktur des Neugeschäftes hinsichtlich der Aufteilung in Kapital-, Risiko- und Rentenversicherungen, sowie in Versicherungen gegen laufenden und gegen Einmal-Beitrag, wurde unter Beachtung aktueller Tarifierungen aus den Gegebenheiten der Jahre 1997 und 1998 abgeleitet.

Kapitalanlageergebnis

Für die Jahre 1999 bis 2003 wurde die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen mit den Prämisen der Unternehmensplanung angesetzt; ab dem Jahr 2004 wurde eine dauerhafte Nettoverzinsung von 6,5 % auf die Kapitalanlagebestände zu Marktwerten angesetzt. Die Kapitalanlagebestände im Planungszeitraum ergeben sich aus der oben dargestellten Fortrechnung des Versicherungsbestandes und der hieraus resultierenden Zinsträger und dem jeweiligen Eigenkapital.

Versicherungstechnische Erträge und Aufwendungen

Die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen berücksichtigen die tatsächlichen Verhältnisse bezüglich Sterbewahrscheinlichkeiten und sonstigen Ausscheidewahrscheinlichkeiten. Die Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer wurde im Planungszeitraum abgesenkt, da die bisherige Gewinnbeteiligung von ca. 7 % bei den angenommenen zukünftig realisierbaren Nettozinsenerträgen von 6,5 % in Zukunft nicht mehr realisierbar ist. Die Einhaltung der Solvabilitätsanforderungen im 30-jährigen Planungszeitraum ist gewährleistet.

Rückversicherung

Die Rückversicherungsabgaben wurden nach den Erfahrungswerten der Vergangenheit quotalt zu Beiträgen bzw. Rohüberschuß, differenziert nach den einzelnen Rückversicherungsverträgen, ermittelt.

Kosten

Die Abschluß- und Verwaltungskosten wurden entsprechend der erwarteten Personal- und Sachkostenplanung der Unternehmensplanung angesetzt. Die Kostenplanung berücksichtigt die in der Unternehmensplanung festgelegten Investitionen und personellen Veränderungen. Bereits eingeleitete Kostensenkungsmaßnahmen und deren Ergebnisauswirkung wurden für die nachhaltige Entwicklung der Kosten berücksichtigt. Im Vergleich zum Jahr 1998 wurde durch die Kostendegression bei Mengenausweitung und die vorgesehenen dv-technischen Rationalisierungsmaßnahmen in der Ablauforganisation eine moderate Senkung der Abschlußkosten (relativ zur Beitragssumme des Neugeschäftes) und der Verwaltungskosten (relativ zu den Beiträgen) geplant. Sonstige Aufwendungen und Erträge wurden aus den Vergangenheitszahlen der Gesellschaft in Relation zu den Beiträgen ermittelt. Die Körperschaftsteuern auf nicht abzugsfähige Betriebsausgaben sind ebenfalls hier erfaßt.

Die Gewerbesteuern wurden mit den aktuellen Hebesätzen berechnet. Für die Körperschaftsteuer wurde die Ausschüttungsbelastung von 30 % hergestellt.

RfB-Zuführung/Anteil der Aktionäre am Überschuß

Der Anteil der Aktionäre am Rohüberschuß vor Direktgutschrift (Jahresüberschuß plus Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung plus Direktgutschrift) wurde unter Berücksichtigung der erwarteten Entwicklung am Lebensversicherungsmarkt ab dem Jahre 2001 mit 4,5 % angesetzt. Der entsprechende Satz des Jahres 1998 beträgt 2,8 %; dieser wird in den Planjahren 1999 und 2000 sukzessive gesteigert.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Jahresüberschuß	11	11	12	12	13
Steuergutschrift des Anteilseigners	5	5	5	5	5
Zu versteuerndes Einkommen des Anteilseigners	16	16	17	17	18
Typisierte persönliche Einkommensteuer	6	6	6	6	6
Verfügbarer Überschuß nach persönlicher Einkommensteuer der Anteilseigner	10	10	11	11	12
Barwert der verfügbaren Überschüsse 2004–2027	175				
Barwert der verfügbaren Überschüsse ab 2028	122				

Die sich aus der Planungsrechnung ergebenden Jahresüberschüsse wurden auf der Ebene des Anteilseigners um die Steuergutschrift aus der Ausschüttung erhöht und danach die typisierte persönliche Einkommensteuer mit 35 % angesetzt.

Aus Gründen der übersichtlichen Darstellung wurde für die Jahre 2004–2027 nur der Barwert dargestellt.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 4,55 % bis zum Jahr 2003, von 4,875 % für Jahre 2004 bis 2027 und von 3,875 % ab 2028 ergibt sich zum 31. Dezember 1998 für die Wüstenrot Lebensversicherungs-AG ein Ertragswert von DM 345 Mio.

Der Anteil von Wüstenrot in Höhe von 60 % beträgt DM 207 Mio.

d) *Unternehmenswert der Wüstenrot Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	Mio. DM
Ertragswert	207
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	5
<i>Unternehmenswert</i>	212

7. Wüstenrot-stavební spořitelna a.s.

Die Unternehmensbewertung basiert auf einer von der Gesellschaft erstellten Mittel-fristrechnung für die Jahre 1999 bis 2003.

Der zum 31. Dezember 1998 von der Wüstenrot Holding AG gehaltene Anteil in Höhe von 52,46 % des Grundkapitals wurde im März 1999 in die WüBet AG gegen Gewährung von Gesellschaftsrechten mit Barausgleich gemäß § 20 UmwStG eingebracht. Die WüBet AG ist danach mit 52,46 % an der Wüstenrot-stavební spořitelna a.s. beteiligt.

Der Wert der Wüstenrot-stavební spořitelna a.s. wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Zinsüberschuß	2	4	10	20	34
Provisionsüberschuß	1	1	1	0	0
Dienstleistungsergebnis	-2	-1	-1	-1	-1
Personalaufwand	-1	-1	-1	-2	-3
Andere Verwaltungsaufwendungen	-4	-5	-6	-8	-11
Sonstige Erträge / Aufwendungen	0	0	0	0	-2
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	-4	-2	3	9	17

Der starke Anstieg des Betriebsergebnisses ist bedingt durch die Anlaufphase, in der sich die in 1992 gegründete Gesellschaft befindet.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Die Prognose der zukünftigen Erträge und Aufwendungen für den Zeitraum 1999 bis 2003 basiert grundsätzlich auf der Planung der Gesellschaft.

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Zinsüberschuß	26	28	30	34	36
Provisionsüberschuß	3	3	4	5	5
Dienstleistungsergebnis	-1	-1	-1	-1	-1
Personalaufwand	-4	-4	-5	-6	-6
Andere Verwaltungsaufwendungen	-12	-13	-13	-14	-15
Sonstige Erträge / Aufwendungen	-1	-1	-1	-1	-1
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	11	12	14	17	18
Risikovorsorge	-2	-3	-4	-5	-5
Ergebnis vor Steuern	9	9	10	12	13

Das Ergebnis des Jahres 2003 ist als Grundlage für das nachhaltig erzielbare Ergebnis verwendet worden.

Für die Umrechnung in DM wurde der Geldkurs zum 31. Dezember 1998 mit CZK 100/DM 5,54 angesetzt.

Zinsüberschuß, Provisionsüberschuß

Die zugrundegelegten Neugeschäftsannahmen basieren auf den von der Gesellschaft durchgeführten Bestandsanalysen und sind in eine baupartechische Simulationsrechnung eingegangen, in der verschiedene Verhaltensmuster berücksichtigt wurden. Die Ergebnisse hieraus bilden die Basis für die betriebswirtschaftliche Weiterrechnung zu der von der Gesellschaft erstellten Mittelfristrechnung.

Andere Verwaltungsaufwendungen

In den anderen Verwaltungsaufwendungen wird im wesentlichen zukünftiger Werbeaufwand berücksichtigt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	9	9	10	12	13
Steuern von Einkommen und Ertrag	-4	-4	-4	-5	-5
Ausschüttbares Ergebnis	5	5	6	7	8

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: DM 8 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 9,75 % bis zum Jahr 2003 und 8,73 % ab 2004 ergibt sich zum 31. Dezember 1998 für die Wüstenrot-stavební spořitelna a.s. ein Ertragswert von DM 80 Mio.

Der Anteil von Wüstenrot in Höhe von 52,46 % beträgt DM 42 Mio.

d) *Unternehmenswert Wüstenrot-stavební spořitelna a.s.*

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert	42
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	2
<i>Unternehmenswert</i>	44

8. Wüstenrot-Gruppe

Unter Hinzurechnung der anteiligen Werte der gesondert bewerteten Unternehmen und anderer Beteiligungen sowie sonstiger Vermögenswerte beläuft sich der Ertragswert auf insgesamt DM 5.333 Mio.

Der Gesamtwert zum 27. Juli 1999 setzt sich wie folgt zusammen:

	Mio. DM
WüBet AG	310
Wüstenrot Bausparkasse AG	3.333
Wüstenrot Bank AG	891
Wüstenrot Hypothekenbank AG	543
Wüstenrot Lebensversicherungs-AG	212
Wüstenrot-stavební spořitelna a.s.	44
	5.333

9. Unternehmenswert nach Verwässerungseffekt aus der Ausübung von Wandelrechten

Die Ausübung von Wandelrechten führt zu einer Verminderung des Unternehmenswertes pro Aktie, soweit dieser höher ist als der Wandlungspreis (Verwässerungseffekt).

Für die Bewertung wurde aufgrund der Ausstattung der Wandelrechte angenommen, daß sämtliche Wandelrechte ausgeübt wurden.

Dieser Verwässerungseffekt wurde in der Bewertung wie folgt berücksichtigt:

	Mio. DM	DM je Aktie
Unternehmenswert vor Ausübung der Wandelrechte	5.333	
Wert je Aktie vor Ausübung der Wandelrechte (43.025.840 Stück)		123,949
Mittelzufluß aufgrund Ausübung Wandelrechte	108	
Unternehmenswert nach Ausübung der Wandelrechte	5.441	
Wert je Aktie nach Ausübung der Wandelrechte (45.177.132 Stück)		120,427
Verwässerungseffekt je Aktie		3,521
Verwässerungseffekt je Aktie abgezinst auf den Bewertungsstichtag		2,765
Wert je Aktie nach Verwässerung (123,949 DM - 2,765 DM)		121,184

IV.

Wertermittlung der WürttAG

1. Vorbemerkung

Die WürttAG leitet den Württ-Konzern, ist Rückversicherungsunternehmen und hält unmittelbar die Mehrheitsbeteiligungen an der Württembergische Versicherung AG, der Württembergische Lebensversicherung AG sowie an diversen weiteren Versicherungsgesellschaften im In- und Ausland.

Die WürttAG und die Versicherungsgesellschaften des Konzerns sind an zahlreichen Nicht-Versicherungsgesellschaften beteiligt, die der Förderung des Versicherungsgeschäftes dienen und/oder im Bereich der Kapitalanlagen tätig sind.

Der Wert der WürttAG setzt sich aus dem Wert ihres Rückversicherungsgeschäftes, dem Wert der von ihr gehaltenen Beteiligungen und dem Wert ihres übrigen Nettovermögens zusammen. Die Dividendenausschüttungen der einzelnen Beteiligungsgesellschaften stellen den größten Ertragsposten der WürttAG dar und bestimmen damit die Höhe ihres Jahresüberschusses. Deshalb sind für die Ermittlung des Wertes der WürttAG insbesondere der nachhaltige Ertrag der Tochtergesellschaften maßgebend. Der Wert wesentlicher Tochtergesellschaften wurde durch gesonderte Bewertung von den gemeinschaftlichen Gutachtern Wollert Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH und SCHITAG Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ermittelt.

Für die Wertermittlung der WürttAG wurde von der Konzernstruktur zum 31. Dezember 1998, der zugleich technischer Bewertungsstichtag ist, ausgegangen. Die Struktur des WürttAG-Konzerns hat sich zwischen dem technischen Bewertungsstichtag und dem Zeitpunkt der Erstellung des Verschmelzungsberichts nicht verändert.

Am 19. März 1999 hat der Bundesrat dem Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 zugestimmt. Die Auswirkungen auf Versicherungsunternehmen wurden auf der Basis des aktuellen Diskussionsstandes berücksichtigt.

Die Gesellschaft hat sich in 1998 zugunsten eines Kreditinstitutes verpflichtet, spätestens bis zum 31. Dezember 1999 Aktien der Leonberger Bausparkasse AG zum Preis von DM 358 Mio. zu übernehmen oder durch einen von ihr benannten Erwerber übernehmen zu lassen.

Der Wert der Aktien der Leonberger Bausparkasse AG, die sich bereits im Besitz der Württembergischen Lebensversicherung AG per 31. Dezember 1998 befanden, wurde in den Planjahren

bei den Erträgen aus Kapitalanlagen berücksichtigt. Die Wertrelationen bezogen auf eine Aktie der Leonberger Bausparkasse AG entsprechen sich in beiden Fällen in etwa.

Einen Überblick über den Konzernaufbau gibt das Schaubild in Anlage H. VIII.

2. WürttAG

Die Unternehmensplanung basiert auf der vom Vorstand verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003.

Neben den Beteiligungen an der Württembergische Versicherung AG, der Württembergische Lebensversicherung AG, der Württembergische und Badische Versicherungs-Aktiengesellschaft, Erasmus Groep B.V. (ohne Lebensversicherung), der Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V. und der Folgate Insurance Co. Ltd., deren Unternehmenswerte gesondert ermittelt wurden, ist die WürttAG an weiteren Gesellschaften beteiligt, die der Förderung des Versicherungsgeschäftes dienen oder im Bereich der Kapitalanlage tätig sind.

In die Bewertung der WürttAG fließen die Erträge aus dem Rückversicherungsgeschäft sowie die Erträge aus den sonstigen von ihr gehaltenen Beteiligungen ein. Der Wert wesentlicher Tochtergesellschaften wurde durch gesonderte Bewertung (Anhängeverfahren) ermittelt. Die Erträge aus diesen Gesellschaften wurden im Beteiligungsergebnis der WürttAG eliminiert.

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Beiträge brutto	861	858	860	907	912
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	590	573	580	623	645
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	229	233	242	285	280
Sonstiges vt. Ergebnis	-8	0	-2	-2	-6
Retrozessionsergebnis	-26	-35	-13	20	31
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	8	17	23	17	12
Ergebnis der Kapitalanlagen	68	79	85	81	88
Sonstiges Ergebnis	-24	-29	-33	-42	-43
Ergebnis vor Steuern	52	67	75	56	57

Der Anstieg der verdienten Beiträge in 1997 resultiert insbesondere aus neuen Vertragslösungen mit Konzerngesellschaften. Während die verdienten Bruttobeiträge 1998 noch leicht stiegen, ergab sich bei den gebuchten Bruttobeiträgen ein Rückgang aufgrund eines verringerten Geschäftes mit ausländischen Konzerngesellschaften.

Die Aufwendungen für Versicherungsfälle stiegen 1997 und 1998 durch Großschadensereignisse und den ungünstigen Verlauf der Kraftfahrtsparten. Der Anstieg der Kostenquote in 1997 resultiert aus höheren Provisionsvergütungen für Zedenten. Im Jahr 1998 konnten die Provisionsvergütungen gesenkt werden. Beide Jahre waren darüber hinaus durch Aufwendungen für die EURO- und Jahr-2000-Umstellung belastet.

Bedingt durch Großschadensereignisse verschlechterte sich das Ergebnis der Retrozessionäre in den Jahren 1997 und 1998. Die Verschlechterung der versicherungstechnischen Ergebnisse der Jahre 1997 und 1998 resultiert aus gestiegenen Schaden- und Kostenaufwendungen.

Durch aktives Kapitalanlagemanagement konnten die Erträge aus den Kapitalanlagen seit 1994 gesteigert werden. Dabei wurde für die Veränderung der stillen Reserven in den Kapitalanlagen ein langjähriger Durchschnitt berücksichtigt.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der WürttAG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Beiträge brutto	883	910	946	970	993
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	602	622	649	667	683
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto	267	274	273	279	283
Sonstiges vt. Ergebnis	-7	-7	-7	-7	-7
Retrozessionsergebnis	-4	-4	-8	-6	-5
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	3	3	9	11	15
Ergebnis der Kapitalanlagen	92	104	117	125	130
Sonstiges Ergebnis	-41	-51	-50	-50	-50
Ergebnis vor Steuern	54	56	76	86	95

Die Planzahlen wurden anhand der bereinigten Vergangenheitszahlen plausibilisiert.

Versicherungstechnische Ergebnisse

Die Beiträge aus der übernommenen Rückversicherung wurden getrennt nach Gruppen- und nicht konzernverbundenen Gesellschaften auf der Basis der vorhandenen Rückversicherungsverträge geplant. Dabei wurde ein Wachstum bei den Nicht-Konzerngesellschaften entsprechend der Unternehmenstrategie unterstellt.

Die Leistungen für Versicherungsfälle (Schadenaufwand) wurden unter den vorstehend genannten Prämissen und den Erfahrungen der Vergangenheit geplant. Erwartete unterschiedliche Verläufe in den einzelnen Sparten wurden berücksichtigt. Für den Bereich der Kreditrückversicherung werden wieder positive Ergebnisse erwartet, nachdem die Sparte Kreditversicherung bei den Erstversicherern saniert wurde.

Das versicherungstechnische Ergebnis für das Retrozessionsgeschäft wurde ausgehend von der Vergangenheit unter Berücksichtigung der in den letzten Jahren eingeleiteten Neustrukturierung des Portefeuilles geplant. Dabei wurde die Volatilität des Geschäftes für die Zukunft normalisiert.

Bezüglich der Personalkostenentwicklung sind für beide Unternehmensgruppen Lohn- und Gehaltssteigerungen von 3 % in 1999 und 2,5 % für die Folgejahre unterstellt. Für die Sozialabgaben wurde eine analoge Entwicklung unterstellt.

Bei den geplanten Sach- und Personalkosten wurden Rationalisierungsmaßnahmen berücksichtigt.

Die Aufwendungen für Altersversorgung wurden auf der Basis des Jahres 1998 fortgeschrieben, wobei der Zinssatz nach § 6 a EStG angewendet wurde. Die erwarteten Aufwendungen für Vorruhestand bzw. Altersteilzeit wurden auf der Basis der wahrscheinlichen Inanspruchnahme geschätzt.

Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis wurde auf der Basis der Erkenntnisse der Vergangenheit geplant.

Ergebnisse aus Kapitalanlagen

Die Ergebnisse aus Kapitalanlagen wurden für das Jahr 1999 auf der Basis des aktuellen Bestands und der zugrundegelegten Zinsstruktur geplant. Für die Jahre 2000 bis 2003 wurde ein Simulationsprogramm verwendet. Ausgangspunkt war die geplante Kapitalanlagestruktur am Ende des Jahres 1999 sowie die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse. Ab dem Normjahr sind die künftigen Wertsteigerungen in der dauerhaften Rendite von 6,5 % berücksichtigt.

Übrige Ergebnisse

Die übrigen Aufwands- und Ertragsposten wurden anhand der Erfahrungen aus der Vergangenheit und den erkennbaren zukünftigen Entwicklungen geschätzt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	54	56	76	86	95
Steuern von Einkommen und Ertrag	24	25	33	38	42
Ausschüttbares Ergebnis	30	31	43	48	53

Das nachhaltige Ergebnis ab 2004 beträgt DM 54 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,20 % für die Jahre bis 2003 und 4,85 % für das nachhaltige Ergebnis ergibt sich für die Württembergische Aktiengesellschaft Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft zum 31. Dezember 1998 ein Ertragswert von DM 1.049 Mio.

d) *Übriges Nettovermögen*

Das im Wert der WürttAG enthaltene übrige Nettovermögen setzt sich wie folgt zusammen:

	<u>Mio. DM</u>
Aktien der Baden-Württembergische Bank AG, Stuttgart	317
Verkaufspreis Anteile Württembergische Versicherung AG	26
IAS-Abweichung	-54
Gesamt	<u>289</u>

Die Aktien der Baden Württembergische Bank AG sind zum Jahresdurchschnitts-Börsenkurs 1998 angesetzt.

Die WürttAG hat im Juni 1999 1 % der Aktien der Württembergische Versicherung AG verkauft. Der erhaltene Kaufpreis entspricht dem Wertabgang bei der Württembergische Versicherung AG (DM 25 Mio.) und dem Anteil der WürttVers an der Württembergische und Badische Versicherung AG (DM 1 Mio.).

Die IAS-Abweichung erfaßt den Unterschiedsbetrag, der sich aus dem Ansatz der Pensionsverpflichtungen in der WürttAG und ihren Beteiligungsunternehmen nach International Accounting Standards (IAS) im Vergleich zum handelsrechtlichen Ansatz ergibt.

e) *Unternehmenswert WürttAG*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert	1.049
Übriges Nettovermögen	289
<hr/>	
Unternehmenswert zum 31. Dezember 1998	1.338
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	39
<hr/>	
Unternehmenswert	1.377

3. Württembergische Versicherung AG

Die Unternehmensplanung basiert auf der vom Vorstand verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die WürttAG ist an der Württembergische Versicherung AG unmittelbar mit 99 % beteiligt.

Der Wert der Württembergische Versicherung AG wurde gesondert wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Beiträge brutto	2.114	2.208	2.228	2.215	2.229
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	1.440	1.463	1.435	1.470	1.539
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto	588	611	619	616	629
Sonstiges vt. Ergebnis	-6	-8	-18	-26	-9
Rückversicherungsergebnis	-45	-45	-31	1	27
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	35	81	125	104	79
Ergebnis der Kapitalanlagen	133	151	150	163	199
Sonstiges Ergebnis	-21	-28	-24	-26	-39
Ergebnis vor Steuern	147	204	251	241	239

Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurden für die Jahre 1994 bis 1996 die bereinigten Vergangenheitswerte der Württembergische Versicherung Aktiengesellschaft und der damals noch rechtlich selbständigen Württembergische Rechtsschutzversicherung Aktiengesellschaft zusammengefaßt.

Aufgrund des gestiegenen Wettbewerbs in den Kraftfahrtsparten konnten die Beiträge seit 1996 nur leicht gesteigert werden. Im Bereich der Kraftfahrtsparten konnte trotz des Rückgangs der Beiträge der Marktanteil ausgebaut werden.

Die Aufwendungen für Versicherungsfälle stiegen seit 1997 insbesondere durch die ungünstige Entwicklung in den Kraftfahrtsparten an. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb blieben von 1994 bis 1997 in Relation zu den verdienten Beiträgen durch Rationalisierungsmaßnahmen nahezu unverändert. Der Anstieg der Kostenquote in 1998 resultiert aus Kosten für die EURO- und Jahr 2000 Umstellung.

1997 und 1998 ereigneten sich Großschäden in der Feuerversicherung, die von den Rückversicherern getragen werden mußten, was eine Umkehrung der Rückversicherungsergebnisse gegenüber den Vorjahren bedeutete.

Das beste modifizierte versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung wurde im Jahr 1996 aufgrund der niedrigen Schadenquote erzielt. Der Anstieg der Schadenquote in den Jahren 1997 und 1998 führte zu einer Verschlechterung der versicherungstechnischen Ergebnisse.

Die Erträge aus den Kapitalanlagen konnten durch aktives Kapitalanlagemanagement seit 1994 gesteigert werden. Dabei wurde für die Veränderung der stillen Reserven in den Kapitalanlagen ein langjähriger Durchschnitt berücksichtigt.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Württembergische Versicherung AG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Beiträge brutto	2.245	2.276	2.320	2.358	2.389
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	1.530	1.559	1.589	1.617	1.644
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto	641	649	660	666	673
Sonstiges vt. Ergebnis	-11	-11	-12	-12	-12
Rückversicherungsergebnis	-1	-2	-7	-4	-2
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	62	55	52	59	58
Ergebnis der Kapitalanlagen	219	197	194	187	199
Sonstiges Ergebnis	-32	-26	-27	-27	-27
Ergebnis vor Steuern	249	226	219	219	230

Versicherungstechnische Ergebnisse

Die Beiträge wurden entsprechend den Erfahrungen aus der Vergangenheit unter Berücksichtigung der zu erwartenden Marktentwicklungen und der neuen Produktentwicklungen prognostiziert. Dabei wurde dem Preis- und Bedingungswettbewerb in einzelnen Sparten Rechnung getragen.

Die Schadenaufwendungen sowie die Abwicklung der Schadenreserven wurden unter Berücksichtigung der jüngeren Vergangenheit geschätzt. Hierbei wurden die Schadenaufwendungen der Vergangenheit geglättet.

Aufgrund des hohen Wettbewerbs in der Sparte Kraftfahrt, dessen Höhepunkt in den Jahren 2000 und 2001 erwartet wird, kommt es in dieser Sparte erst danach zu einer Verbesserung der Situation. Trotz eines in den Vorjahren steigenden Marktanteils, wird in den folgenden Jahren eine Abschwächung des Stückzahlenwachstums erwartet. Durch neue Produkte, eine Anpassung der Vertriebsstruktur, die Einführung eines ertragsorientierten Vergütungssystems für den Außendienst sowie geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr bzw. Schadenaufwandsminderung wird versucht, dem starken Wettbewerb zu begegnen, so daß die Schadenquote im Planungszeitraum nicht wesentlich erhöht wurde.

Das Segment Firmenkunden verlief in der Vergangenheit bei gewerblichen Kunden durchweg positiv. Für die Zukunft wird eine entsprechende Entwicklung angenommen. Der Bereich Großfirmenkunden ist durch einen sehr starken Preiswettbewerb gekennzeichnet. Es wird allerdings mit einem Abflauen dieses aggressiven Wettbewerbs gerechnet. Die Gesellschaft hat sich in der Vergangenheit nicht auf diesen Preiswettbewerb eingelassen. Ebenso wurden neue Produkte entworfen und Maßnahmen zur Schadenabwehr ergriffen. Schweres Geschäft wurde in der Vergangenheit nicht gezeichnet. In der Zukunft soll diese Strategie beibehalten werden.

Das Segment der Privatkunden zeichnete sich in der Vergangenheit im Vergleich zum Gesamtmarkt durch ein überdurchschnittliches Wachstum und ein positives versicherungstechnisches Ergebnis aus. Um dies auch zukünftig zu erreichen, werden neue Produkte eingeführt und die Vertriebsstruktur unter Marketinggesichtspunkten angepaßt.

Bezüglich der Personalkostenentwicklung sind für beide Unternehmensgruppen Lohn- und Gehaltssteigerungen von 3 % in 1999 und 2,5 % für die Folgejahre unterstellt. Für die Sozialabgaben wurde eine analoge Entwicklung unterstellt. Provisionen und sonstige Bezüge der Vertreter wurden in Abhängigkeit der Entwicklung der Beiträge und unter Berücksichtigung der Vergütungssysteme prognostiziert.

Bei den geplanten Sach- und Personalkosten wurden eingeleitete Rationalisierungsmaßnahmen berücksichtigt.

Die sonstigen versicherungstechnischen Ergebnisse wurden auf der Basis der Vergangenheit geplant.

Die Rückversicherungsergebnisse wurden auf der Basis der bestehenden Rückversicherungsverträge fortgeschrieben. Dabei wurde die Volatilität des Geschäftes für die Zukunft normalisiert.

Kapitalanlageergebnis

Die Ergebnisse aus Kapitalanlagen wurden für das Jahr 1999 auf der Basis des aktuellen Bestands und der angenommenen Zinsstrukturen geplant. Für die Jahre 2000 bis 2003 wurde ein Simulationsprogramm verwendet. Ausgangspunkt war die geplante Kapitalanlagestruktur am Ende des Jahres 1999 sowie die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse. Ab dem Normjahr sind die künftigen Wertsteigerungen in der dauerhaften Rendite von 6,5 % berücksichtigt. Erträge aus den Anteilen an gesondert bewerteten Beteiligungen wurden eliminiert.

Übriges Ergebnis

Die übrigen Aufwands- und Ertragsposten wurden anhand der Erfahrungen aus der Vergangenheit und den erkennbaren zukünftigen Entwicklungen geschätzt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	249	226	219	219	230
Steuern von Einkommen und Ertrag	117	106	102	102	108
Ausschüttbares Ergebnis	132	120	117	117	122

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: DM 121 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,20 für die Jahre bis 2003 und 4,85% für das nachhaltige Ergebnis ergibt sich für die Württembergische Versicherung AG zum 31. Dezember 1998 ein Ertragswert von DM 2.452 Mio.

Der Anteil der WürttAG in Höhe von 99 % (nach Veräußerung von 1 % im Juni 1999) beträgt DM 2.428 Mio.

d) *Übriges Nettovermögen*

Das übrige Nettovermögen betrifft das anteilige bilanzielle Eigenkapital der Nord-Deutsche Versicherung AG und beträgt DM 40 Mio.

e) *Unternehmenswert Württembergische Versicherung AG*

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert	2.428
Übriges Nettovermögen	40
Ertragswert zum 31. Dezember 1998	2.468
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	72
Unternehmenswert	2.540

4. Württembergische und Badische Versicherungs-AG

Die Unternehmensplanung basiert auf der vom Vorstand verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die WürttAG ist an der Württembergische und Badische Versicherungs-AG unmittelbar und mittelbar mit 73,24 % beteiligt.

Der Wert der Württembergische und Badische Versicherungs-Aktiengesellschaft wurde gesondert wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Beiträge brutto ¹⁾	345	374	357	365	355
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto ¹⁾	211	225	210	232	238
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto ¹⁾	123	131	128	129	133
Sonstiges vt. Ergebnis	-4	-7	-6	-4	-4
Rückversicherungsergebnis ¹⁾	-11	-18	-14	-14	0
vt. Ergebnis für eigene Rechnung ¹⁾	-4	-7	-1	-14	-20
Ergebnis der Kapitalanlagen	26	29	33	36	38
Sonstiges Ergebnis	-3	-6	-14	-8	-7
Ergebnis vor Steuern	19	16	18	14	11

Die Beiträge wuchsen bis 1997 kontinuierlich an, wodurch der Marktanteil weiter ausgebaut werden konnte. Zu den umsatzstärksten Sparten der WüBa zählen die Transport- und die Technischen Versicherungen. 1998 gingen die Beiträge aufgrund des starken Wettbewerbs in der Elektronik-Versicherung zurück.

Bedingt durch Großschadenergebnisse stiegen die Aufwendungen für Versicherungsfälle in den Jahren 1997 und 1998. Der Anstieg der Kosten 1998 resultiert aus Kosten durch die EURO- und Jahr-2000-Umstellung.

Insbesondere durch den Anstieg der Aufwendungen für Versicherungsfälle in 1997 und 1998 verschlechterten sich die versicherungstechnischen Ergebnisse.

Der kontinuierliche Anstieg der Kapitalerträge resultiert aus einem aktiven Kapitalanlagemanagement. Dabei wurde für die Veränderung der stillen Reserven in den Kapitalanlagen ein langjähriger bereinigter Durchschnitt berücksichtigt.

1) Die versicherungstechnische GuV 1995 bis 1998 wurde um die Sondereinflüsse der Universalpolice korrigiert, die nicht mehr vertrieben wird.

b) *Prognose des Ergebnisses*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Württembergische und Badische Versicherungs-AG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Beiträge brutto	493	500	518	535	554
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	301	303	314	325	336
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto	210	193	186	188	193
Sonstiges vt. Ergebnis	-6	-6	-6	-6	-6
Rückversicherungsergebnis	-11	-10	-14	-14	-14
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	-35	-12	-2	2	5
Ergebnis der Kapitalanlagen	38	38	40	43	45
Sonstiges Ergebnis	-12	-11	-11	-11	-12
Ergebnis vor Steuern	-9	15	27	34	38

Die Planzahlen wurden anhand der bereinigten Vergangenheitszahlen plausibilisiert.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Mit Wirkung zum 31. Dezember 1998 bzw. 1. Januar 1999 hat die Württembergische und Badische Versicherungs-AG die Versicherungsbestände der Nord-Deutsche Versicherungs-Aktiengesellschaft und der Neu Rotterdam Versicherungs-Aktiengesellschaft Direktion für Deutschland erworben. Die Vergangenheit stellt somit nur bedingt eine aussagekräftige Basis für die Planung dar.

Die Beiträge wurden deshalb unter Berücksichtigung dieser Veränderung im Geschäftsumfang geschätzt. Bei der WÜBA handelt es sich auch nach der Veränderung um einen Spezialversicherer, der überwiegend in den Sparten Elektronik und Transport tätig ist. Dabei wird für die Sparte Elektronik von einem Rückgang des Geschäftes aufgrund von Umstrukturierungen ausgegangen. In der Sparte Transport wird aufgrund von Marketingmaßnahmen, Bildung von Kompetenz-Centern und neuen Produkten ein Anstieg des Geschäftes erwartet.

Die Aufwendungen für Versicherungsfälle wurden unter Berücksichtigung der Erkenntnisse der Vergangenheit und der neuen Portfeuillestruktur geplant.

Bezüglich der Personalkostenentwicklung sind für beide Unternehmensgruppen Lohn- und Gehaltssteigerungen von 3 % in 1999 und 2,5 % für die Folgejahre unterstellt. Für die Sozial-

abgaben wurde eine analoge Entwicklung unterstellt. Die Auswirkungen aus mit der Bestandsübertragung eingeleiteter oder geplanter Rationalisierungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen sind verarbeitet.

Die Planung der Provisionsaufwendungen berücksichtigt den hohen Maklervertriebsanteil.

Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis wurde auf der Basis der Erkenntnisse der Vergangenheit geplant.

Die Rückversicherungsergebnisse wurden auf der Basis der bestehenden Rückversicherungsverträge fortgeschrieben. Dabei wurde die Volatilität des Geschäftes für die Zukunft normalisiert.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Die Kapitalanlageergebnisse wurden auf der Basis der aktuellen Bestands- und der zugrundegelegten Zinsstruktur ermittelt. Für die Wiederanlage von Kapitalerträgen, Geldeingängen aus fälligen Wertpapieren und Aktien sowie der Geldzuflüsse aus dem versicherungstechnischen Bereich wurde für die Jahre 1999 bis 2003 auf der Basis der bisherigen Ergebnisse geplant, ab dem Jahr 2004 wurde eine Rendite von 6,5 % angesetzt.

Übrige Ergebnisse

Die übrigen Aufwands- und Ertragsposten wurden anhand der Erfahrungen aus der Vergangenheit und den erkennbaren zukünftigen Entwicklungen geschätzt.

Der Verlust in 1999 und das Ergebnis im Jahr 2000 sind durch die Kosten für die Umstrukturierungen und Eingliederungen der Bestandsübertragung der Nord-Deutsche Versicherungs-Aktiengesellschaft und der Neu Rotterdam Versicherungs-Aktiengesellschaft Direktion für Deutschland bedingt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	-9	15	27	34	38
Steuern von Einkommen und Ertrag	4	8	12	15	17
Ausschüttbares Ergebnis	-5	7	15	19	21

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: DM 21 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,20 % für die Jahre bis 2003 und 4,85 % für das nachhaltige Ergebnis ergibt sich für die Württembergische und Badische Versicherungs-Aktiengesellschaft ein Ertragswert zum 31. Dezember 1998 von DM 380 Mio.

Der Anteil der WürttAG von 73,24 % (durchgerechneter Anteil nach Veräußerung von 1 % der Württembergischen Versicherung AG) beträgt DM 278 Mio.

d) *Unternehmenswert Württembergische und Badische Versicherungs-AG*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert zum 31. Dezember 1998:	278
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	8
<i>Unternehmenswert</i>	286

5. Folgate Insurance Co. Ltd.

Die Unternehmensplanung basiert auf der vom Board verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die WürttAG ist an der Folgate Insurance Co. Ltd. mittelbar und unmittelbar mit 90,29 % beteiligt.

Der Wert der Folgate Insurance Co. Ltd. wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. GBP	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Beiträge brutto	33	70	111	120	100
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	23	46	71	74	67
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto	8	23	42	48	37
Rückversicherungsergebnis	-3	-5	-4	-5	-4
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	-1	-4	-6	-7	-8
Ergebnis der Kapitalanlagen	2	3	5	6	7
Ergebnis vor Steuern	1	-1	-1	-1	-1

Die Folgate betreibt überwiegend das Geschäft mit Haus-, Reise-, Gewerbe- und Kraftfahrtversicherungen in Südengland. 1994 wurde die Gesellschaft zu 100 % durch die Württembergische Gruppe (WürttAG (90 %) und Württembergische Lebensversicherung Aktiengesellschaft (10 %)) übernommen. Dabei wurden die Vertriebswege sukzessiv umgestellt auf Makler und Interessengruppen. Als Folge der Umstellung ergab sich bei den Beiträgen ein stetiges Wachstum. Der Beitragsrückgang des Jahres 1998 resultiert aus der Kündigung des Vertrages mit der Interessengruppe SAGA.

Der Ausbau des Know-hows und der Personalstruktur schlug sich in den Kosten nieder.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Die Prognose der zukünftigen Erträge und Aufwendungen für den Zeitraum 1999 bis 2003 basiert grundsätzlich auf der Planung der Gesellschaft.

Jeweils in Mio. GBP	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Beiträge brutto	74	77	84	95	109
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	49	46	46	53	62
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb brutto	25	29	33	36	40
Rückversicherungsergebnis	-4	-4	-4	-4	-5
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	-4	-2	1	2	2
Ergebnis der Kapitalanlagen	5	6	5	5	6
Ergebnis vor Steuern	1	4	6	7	8

Die Planzahlen wurden anhand der bereinigten Vergangenheitszahlen plausibilisiert.

Ergebnisse

Die Gesellschaft befindet sich in einer Phase der Umstrukturierung des Vertriebs, so daß eine Ableitung der Planung für die Beiträge aus der Vergangenheit nicht realistisch erscheint. Die Gesellschaft plant, die Sparte Household auf über 50 % der Beitragseinnahmen auszudehnen. Die beiden anderen wichtigen Sparten sind Reiseversicherungen und Gewerbliche Versicherungen. Aufgrund der großen Konkurrenz und der geringen Margen soll der Bereich Kraftfahrt sukzessive reduziert werden.

Die Schadenaufwendungen wurden unter Berücksichtigung der verstärkten Kontrollen beim Underwriting auf der Basis der Schadenquoten der Vergangenheit geplant.

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb wurden auf der Basis der Vergangenheitswerte geplant. In den Jahren 2001-2003 wurden darüber hinaus GBP 1 Mio. für Infrastrukturmaßnahmen berücksichtigt.

Das Rückversicherungsergebnis wurde auf der Basis der bestehenden Rückversicherungsverträge unter Berücksichtigung des Wegfalls der SAGA-Verbindung und der neuen Portfeuillezusammensetzung geplant.

Das Ergebnis aus den Kapitalanlagen basiert auf dem Bestand und den Erfahrungswerten aus der Vergangenheit. Ab dem Jahr 2004 wurde eine Rendite von 6,5 % als Kapitalanlageergebnis unterstellt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. GBP	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	1	4	6	7	8
Steuern von Einkommen und Ertrag	0	1	2	2	3
	1	3	4	5	5

AUSSCHÜTTBARES ERGEBNIS

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: GBP 4 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,85 % für die Jahre bis 2003 und 5,825% für das nachhaltige Ergebnis ergibt sich für die Folgate Insurance Co. Ltd., Poole, ein Ertragswert zum 31. Dezember 1998 von GBP 77 Mio. Für die Umrechnung in DM wurde der Geldkurs per 31. Dezember 1998 mit 2,791 DM/GBP angesetzt. Der Ertragswert in DM beträgt DM 216 Mio.

Der Wert des Anteils der WürttAG von 90,2% beträgt DM 195 Mio.

d) *Unternehmenswert Folgate Insurance Co. Ltd.*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	Mio. DM
Ertragswert zum 31. Dezember 1998:	195
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	6
<i>Unternehmenswert</i>	201

6. Erasmus Groep B.V. (ohne Lebensversicherung)

Die Unternehmensplanung basiert auf der von den Direktoren verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die WürttAG ist an der Erasmus Groep B.V. unmittelbar mit 100 % beteiligt. Der Konzern umfaßt die Erasmus Schaden N.V. die Erasmus Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V sowie diverse Gesellschaften, die sich als Schadenabwickler und Makler betätigen. Daneben bestehen Beteiligungen an Gesellschaften, die als Kapitalanlage dienen. Die Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V. wurde gesondert bewertet.

Der Wert der Erasmus Groep B.V. wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils Mio. HFL	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Beiträge brutto	205	207	250	246	253
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	160	140	167	178	187
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	60	61	79	82	85
Rückversicherungsergebnis	9	-9	-8	10	12
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	-6	-3	-4	-4	-7
Ergebnis der Kapitalanlagen	10	11	15	16	15
Sonstiges Ergebnis	-6	-6	-5	-4	0
Ergebnis vor Steuern	-2	2	6	8	8

Die Erasmus Groep B.V. ist überwiegend im Bereich Transport-, Kraftfahrt- und Feuerversicherung tätig. Beginnend in 1995 wurde eine Umstrukturierung der Organisation vorgenommen, die Investitionen belasteten die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Das negative versicherungstechnische Ergebnis in den Jahren 1994 bis 1996 basiert überwiegend auf der Sparte Kraftfahrt, wobei sich in 1996 die Sanierungsmaßnahmen erstmals auswirkten.

In 1998 erfolgte eine Neuordnung des Konzerns, um die Geschäftsfelder der Tochtergesellschaften zu bündeln. Die Schadenreserven wurden in 1998 bei geringfügig gestiegenen Beiträgen überproportional erhöht. Maßnahmen für die EURO- und Jahr-2000-Umstellung belasteten in den Jahren 1997 und 1998 die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Das für die Erasmus Groep B.V. positive Rückversicherungsergebnis in 1997 und 1998 ist auf Großschäden zurückzuführen.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Die Prognose der zukünftigen Erträge und Aufwendungen für den Zeitraum 1999 bis 2003 basiert grundsätzlich auf der Planung der Gesellschaft.

Jeweils Mio. HFL	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Beiträge brutto	263	276	290	304	321
Aufwendungen für Versicherungsfälle brutto	181	184	193	203	214
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	90	94	98	102	107
Rückversicherungsergebnis	-3	-3	-3	-3	-4
vt. Ergebnis für eigene Rechnung	-11	-5	-4	-4	-4
Ergebnis der Kapitalanlagen	17	17	19	21	23
Sonstiges Ergebnis	2	3	2	1	1
Ergebnis vor Steuern	8	15	17	18	20

Die Planzahlen wurden anhand der bereinigten Vergangenheitszahlen plausibilisiert.

Ergebnisse

Für die Beiträge wurde für die Jahre 1999 bis 2003 ein gleichbleibendes Wachstum unterstellt, wobei bei den Sparten Kraftfahrt, Feuer und Transport, die zusammen den größten Teil des Portefeuilles ausmachen, von einem geringeren Wachstum ausgegangen wurde als bei den beiden Wachstumssparten Haftpflicht und Kranken/Unfall. (Die Krankenversicherung wird in den Niederlanden als Schadenversicherung eingestuft.)

Die Schadenaufwendungen wurden ab dem Jahr 2000 mit der durchschnittlichen bereinigten Schadenquote der letzten 3 Jahre geplant. Die Provisionssätze wurden aus der Vergangenheit unverändert übernommen. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb wurden unter Berücksichtigung der eingeleiteten Rationalisierungsmaßnahmen geplant, dabei wurden Investitionen in den EDV-Bereich entsprechend berücksichtigt.

Das Rückversicherungsergebnis wurde auf der Basis der bestehenden Rückversicherungsverträge und der geplanten Portefeuillezusammensetzung geplant. Dabei wurde eine Glättung zur Eliminierung von Sondereinflüssen vorgenommen.

Beim Kapitalanlageergebnis wurde ausgehend von der bisherigen Struktur der Kapitalanlagen eine geringe Umschichtung zugunsten von Aktien unterstellt. Ab dem Jahr 2004 wurde eine Rendite von 6,5 % als Kapitalanlageergebnis angenommen. Die Ergebnisse der Tochterge-

sellschaften mit Ausnahme der Lebensversicherung wurde in Höhe der erwarteten Dividende berücksichtigt.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. HFL	1999	2000	2001	2002	2003
Ergebnis vor Steuern	8	15	17	18	20
Steuern von Einkommen und Ertrag	2	6	6	6	7
Ausschüttbares Ergebnis	6	9	11	12	13

Nachhaltiges Ergebnis ab 2004: HFL 13 Mio.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 5,85 % für die Jahre bis 2003 und 5,825 % für das nachhaltige Ergebnis ergibt sich für die Erasmus Groep B.V. ein Ertragswert zum 31. Dezember 1998 von HFL 209 Mio.

Für die Umrechnung in DM wurde der Geldkurs per 31. Dezember 1998 mit 0,8864 DM/HFL angesetzt. Der Ertragswert in DM beträgt DM 186 Mio.

d) *Unternehmenswert Erasmus Groep B.V.*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	Mio. DM
Ertragswert zum 31. Dezember 1998	186
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	6
<i>Unternehmenswert</i>	192

7. Württembergische Lebensversicherung AG

Die Unternehmensplanung basiert auf der vom Vorstand verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003. Die dort getroffenen Prämissen wurden in einem aktualisierten Modell zur Grundlage der Erstellung einer 30-jährigen Gewinn- und Verlustrechnung eingearbeitet.

Die WürttAG ist an der Württembergischen Lebensversicherung AG unmittelbar mit 58,22 % beteiligt.

Der Wert der Württembergischen Lebensversicherung AG wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. DM	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Bruttobeiträge	1.257	1.314	1.383	1.425	1.455
Nettoergebnis aus Kapitalanlagen	773	844	896	996	1.071
Versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge	-1.495	-1.586	-1.700	-1.729	-1.779
Sonstige Aufwendungen und Erträge	-8	-12	-9	-25	-22
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und vor Steuer	527	560	570	667	725
Ertragsabhängige Steuern	12	7	8	12	24
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und nach Steuer	515	553	562	655	701
Direktgutschrift	118	128	136	146	156
Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung	380	407	407	488	524
Jahresüberschuß	17	18	19	21	21

Die Beiträge konnten in der Vergangenheit kontinuierlich gesteigert werden. Zu dieser Entwicklung trugen insbesondere die öffentliche Diskussion über die Sicherheit der Renten und dynamische Versicherungsverträge bei.

Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen konnte aufgrund eines aktiven Kapitalanlagemanagements auf einem konstant hohen Niveau gehalten werden.

Die versicherungstechnischen Aufwendungen und Erträge enthalten im wesentlichen die Erhöhung der Deckungsrückstellung, die Versicherungsleistungen (aufgrund von Ablauf, Tod, sonstigen Versicherungsfällen, Rückkauf), die Abschluß- und Verwaltungskosten, die Beiträge aus der RfB und die Rückversicherung.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Württembergischen Lebensversicherung AG dargestellt:

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Bruttobeiträge	1.478	1.528	1.585	1.646	1.710
Nettoergebnis aus Kapitalanlagen	1.039	1.056	1.068	1.079	1.103
Versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge	-1.743	-1.810	-1.892	-1.967	-2.055
Sonstige Aufwendungen und Erträge ¹⁾	0	0	0	0	0
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und vor Steuer	774	774	761	758	758
Ertragsabhängige Steuern	12	13	14	14	14
Rohüberschuß vor Direktgutschrift und nach Steuer	762	761	747	744	744
Direktgutschrift	156	165	170	175	180
Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung	579	566	543	535	530
Jahresüberschuß	27	30	34	34	34

Versicherungstechnische Ergebnisse

Basierend auf den Markteinschätzungen werden die Beitragseinnahmen in den Jahren 1999 bis 2003 anwachsen. Ab dem Jahr 2004 ist ein gleichbleibendes Neugeschäft unterstellt. Dabei werden Verschiebungen von der klassischen Kapitallebensversicherung hin zur Rentenversicherung erwartet.

Durch entsprechende Gestaltung der Vertriebsstruktur wird mit einer leichten Senkung der Abschlußkosten gerechnet. Bei den Verwaltungskosten wurden die eingeleiteten Maßnahmen zur Rationalisierung berücksichtigt.

¹⁾ Für Zwecke der Planung im Posten versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge enthalten.

Daneben wurde eine Senkung des Zinsgewinns für die Gewinnbeteiligung um 0,5 % in 2000 unterstellt. Für die Rückversicherung wurde ein geringfügig steigender Aufwand berücksichtigt.

Für die Zuführung zur RfB wird von einer sukzessiven Absenkung bis auf 95,5 % im Jahr 2001 ausgegangen, um den veränderten Marktbedingungen Rechnung zu tragen.

Das Kapitalanlageergebnis basiert auf den geschätzten laufenden Nettoverzinsungen bezogen auf die Kapitalanlagebestände, wobei ab dem Jahr 2004 mit einer Verzinsung von 6,5 % geplant wurde.

Übrige Ergebnisse

Zu den als Aufwand einzubeziehenden Steuern gehören die Betriebssteuern, die Gewerbesteuern und die Körperschaftsteuer auf die steuerlich nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben. In einem ersten Schritt wurde unter Berücksichtigung dieser Aufwendungen ein versteuerter ausschüttungsfähiger Jahresüberschuß ermittelt. Der mit diesem Ergebnis ermittelte Körperschaftsteueraufwand mindert den Rohüberschuß der Prognosejahre.

Von dem Rohüberschuß nach Steuern wurden die Direktgutschrift und die Zuführung zur RfB gemäß der Planung zur Gewinnverwendung zugunsten der Versicherungsnehmer abgesetzt.

In einem zweiten Schritt wurde das so ermittelte ausschüttungsfähige Ergebnis um die den Anteilseignern als Ertrag zuzurechnende anrechenbare Körperschaftsteuer wieder erhöht.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Jeweils in Mio. DM	1999	2000	2001	2002	2003
Jahresüberschuß	27	30	34	34	34
Steuergutschrift des Anteilseigners	11	13	14	14	14
Zu versteuerndes Einkommen des Anteilseigners	38	43	48	48	48
Typisierte persönliche Einkommensteuer	13	15	17	17	17
Verfügbarer Überschuß nach persönlicher Einkommensteuer der Anteilseigner	25	28	31	31	31
Barwert der verfügbaren Überschüsse 2004–2027	461				
Barwert der verfügbaren Überschüsse ab 2028	328				

Aus Gründen der Übersichtlichkeit wurde für die Jahre 2004–2027 nur der Barwert dargestellt.

Unter Anwendung eines Kapitalisierungssatzes nach Steuern von 4,55 % bis zum Jahr 2003, von 4,875 % für die Jahre 2004 bis 2027 und von 3,875 % ab dem Jahr 2028 ergibt sich zum 31. Dezember 1998 für die Württembergische Lebensversicherung AG ein Ertragswert von Mio. DM 916.

Der Anteil der WürttAG in Höhe von 58,22 % beträgt DM 533 Mio.

d) *Unternehmenswert der Württembergische Lebensversicherung AG*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	Mio. DM
Ertragswert zum 31. Dezember 1998:	533
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	15
<i>Unternehmenswert</i>	548

8. Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V.

Die Unternehmensplanung basiert auf der von den Direktoren verabschiedeten Mittelfristplanung für die Jahre 1999 bis 2003.

Die WürttAG ist an der Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V. mittelbar mit 100 % beteiligt.

Der Wert der Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V. wurde durch gesonderte Bewertung wie folgt ermittelt:

a) *Vergangenheitsanalyse*

Zur Feststellung der vorhandenen Ertragskraft wurden die Ergebnisse der Jahre 1994 bis 1998 (Referenzperiode) unter Eliminierung der nicht in die Ertragsprognose einzubeziehenden Posten analysiert.

Die wesentlichen Erfolgskomponenten haben sich in der Referenzperiode wie folgt entwickelt:

Jeweils in Mio. HFL	1994	1995	1996	1997	1998
Verdiente Bruttobeiträge	137	148	148	174	179
Nettoergebnis aus Kapitalanlagen	40	51	66	74	76
Versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge	-178	-201	-216	-249	-253
Sonstige Aufwendungen und Erträge	2	3	3	2	0
Überschuß vor Steuer	1	1	1	1	2
Ertragsabhängige Steuern ¹⁾	0	0	0	0	1
Jahresüberschuß	1	1	1	1	1

Die Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V weist in den Jahren 1994 bis 1998 ein stetiges Wachstum bei den Beiträgen aus. Die Gründungsphase wurde somit 1995 nach 10 Jahren verlassen. In den einzelnen Jahren konnte das Wachstum der Versicherungen gegen laufende Beiträge gegenüber Versicherungen gegen Einmalbeitrag, die in den Niederlanden stärker als in Deutschland vertreten ist, erhöht werden. Hierdurch ergibt sich eine Stabilisierung der Beitragsstruktur in der Zukunft.

b) *Prognose der Ergebnisse*

Nachfolgend sind die wesentlichen Ergebniskomponenten der Planung der Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V. dargestellt:

Jeweils in Mio. HFL	1999	2000	2001	2002	2003
Verdiente Bruttobeiträge	166	179	193	208	221
Ergebnis aus Kapitalanlagen	81	87	92	100	104
Versicherungstechnische Aufwendungen und Erträge	-243	-262	-281	-302	-319
Sonstige Aufwendungen und Erträge ²⁾	0	0	0	0	0
Überschuß vor Steuer	4	4	4	6	6
Ertragsabhängige Steuern	1	1	1	2	2
Jahresüberschuß	3	3	3	4	4

1) Die Steuern betragen zwischen 0 und 500 THFL.

2) Für Planungszwecke in den versicherungstechnischen Aufwendungen und Erträgen enthalten

Bei der Planung der Beiträge wurde von einer gleichbleibenden Struktur der Versicherungsprodukte ausgegangen bei konstantem Wachstum für die Jahre 1999 bis 2003. Dabei wird erwartet, daß ca. 50 % des Neugeschäftes mit Rentenversicherungen gegen laufende Beiträge abgeschlossen wird. Ca. 40 % des Neugeschäftes entfällt auf Versicherungen für den Erlebens- und Todesfall und fondsgebundene Lebensversicherungen gegen Einmalbeitrag. Ab dem Jahr 2004 wurde ein konstantes Neugeschäft unterstellt.

Die versicherungstechnischen Aufwendungen beinhalten im wesentlichen Aufwendungen für Versicherungsfälle, Kosten und Überschußbeteiligungen sowie den Saldo aus der Rückversicherung.

Die Provisionen wurden mit den Durchschnittswerten der Vergangenheit angesetzt. Bei den Verwaltungsaufwendungen wurden die bereits eingeleiteten Rationalisierungsmaßnahmen berücksichtigt.

Die Struktur der Kapitalanlagen wurde beibehalten. Die Erträge wurden unter Berücksichtigung der vorhandenen Kapitalanlagen, der Erkenntnisse aus der Vergangenheit und des zugrundegelegten Zinsszenarios geplant.

c) *Quantifizierung und Berechnung des Ertragswertes*

Ausgehend vom Ergebnis vor Steuern aus der Planung ergeben sich folgende zu kapitalisierende Ergebnisse:

Jeweils in Mio. HFL	1999	2000	2001	2002	2003
Zu versteuerndes Einkommen	4	4	4	6	6
Ertragsteuern	1	1	1	2	2
Jahresüberschuß	3	3	3	4	4
Barwert der verfügbaren Überschüsse 2004–2027	109				
Barwert der verfügbaren Überschüsse ab 2028	84				

Aus Gründen der übersichtlichen Darstellung wurde für die Jahre 2004–2027 nur der Barwert dargestellt.

Für die Umrechnung in DM wurde der Geldkurs per 31. Dezember 1998 mit 0,8864 DM/HFL verwendet. Unter Anwendung eines Kapitalisierungszinssatzes nach Steuern von 4,55 % bis zum Jahr 2003, von 4,875 % für die Jahre 2004 bis 2027 und 3,875 % ab dem Jahr 2028

ergibt sich für die Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V., Niederlande, ein Ertragswert zum 31. Dezember 1998 von DM 184 Mio.

Ein Abzug wegen erforderlicher Eigenkapitalverstärkung war nicht vorzunehmen, da das Unternehmen über ausreichendes Eigenkapital zur Bedeckung der Solvabilität verfügt.

d) *Unternehmenswert der Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V.*

Der Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag ergibt sich wie folgt:

	<u>Mio. DM</u>
Ertragswert zum 31. Dezember 1998	184
Aufzinsung auf den Tag der Hauptversammlung (27. Juli 1999)	5
<i>Unternehmenswert</i>	<u>189</u>

9. Württembergische Versicherungsgruppe

Unter Hinzurechnung der anteiligen Werte der gesondert bewerteten Unternehmen und anderer Beteiligungen sowie sonstiger Vermögenswerte beläuft sich der Ertragswert auf insgesamt Mio. DM 5.333.

Der Gesamtwert der zum 27. Juli 1999 setzt sich wie folgt zusammen:

	<u>Mio. DM</u>
WürttAG	1.377
Württembergische Versicherung AG	2.540
Württembergische Lebensversicherung AG	548
Württembergische und Badische Versicherungs-AG	286
Folgate Insurance Co. Ltd.	201
Erasmus Groep B.V.	192
Levensverzekering Maatschappij Erasmus N.V.	189
	<u>5.333</u>

10. Unternehmenswert nach Verwässerungseffekt aus der Ausübung von Wandelrechten

Die Ausübung von Wandelrechten führt zu einer Verminderung des Unternehmenswertes pro Aktie soweit dieser höher ist als der Wandlungspreis (Verwässerungseffekt).

Für die Bewertung wurde aufgrund der Ausstattung der Wandelrechte angenommen, daß sämtliche Wandelrechte ausgeübt wurden.

Dieser Verwässerungseffekt wurde in der Bewertung wie folgt berücksichtigt:

	<u>Mio. DM</u>	<u>DM je Aktie</u>
Unternehmenswert vor Ausübung der Wandelrechte	5.333	
Wert je Aktie vor Ausübung der Wandelrechte (21.512.920 Stück)		247,898
Mittelzufluß aufgrund Ausübung Wandelrechte	<u>108</u>	
Unternehmenswert nach Ausübung der Wandelrechte	5.441	
Wert je Aktie nach Ausübung der Wandelrechte (22.588.566 Stück)		240,855
Verwässerungseffekt je Aktie		7,043
Verwässerungseffekt je Aktie abgezinst auf den Bewertungsstichtag		<u>5,530</u>
Wert je Aktie nach Verwässerung (DM 247,898 - DM 5,530)		242,368

V.**Ermittlung und Darstellung des Umtauschverhältnisses**

Grundlage für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses sind die zuvor dargestellten Unternehmenswerte und die jeweilige Höhe des Grundkapitals der beiden Gesellschaften. Daraus ergeben sich folgende Werte je Stückaktie:

	<u>WürttAG</u>	<u>WüBet AG</u>
Wert je Stückaktie für Austausch	242,368	121,184
Umtauschverhältnis	1	2
Umtauschwert	242,368	242,368

VI.**Schlußbemerkung**

Zum Zwecke der Bestimmung des Umtauschverhältnisses für die Verschmelzung der Württembergische Aktiengesellschaft Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, auf die Wüstenrot Beteiligungs-Aktiengesellschaft, Stuttgart, gemäß § 2 Abs. 1 UmwG wurde zum 27. Juli 1999 unter Beachtung gleicher Bewertungsgrundsätze für die Württembergische Aktiengesellschaft Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, ein Unternehmenswert von

DM 5.333 Mio.

und für die Wüstenrot Beteiligungs-Aktiengesellschaft, Stuttgart, einen Unternehmenswert von

DM 5.333 Mio.

ermittelt.

Die Wertermittlung wurde auf den Tag der Hauptversammlung der Württembergische Aktiengesellschaft Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, abgestellt. Die der Bewertung zugrundeliegenden Annahmen sind im Gutachten im einzelnen dargelegt.

Stuttgart, den 11.06.1999

Ludwigsburg, den 11.06.1999

Württembergische AG
Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft

Wüstenrot Beteiligungs-AG

(Georg Mehl)

(Dr. Gert Haller)

(Dr. Wolfram Freudenberg)

(Hans Peter Kappes)

(Jürgen R. Hoffmann)

(Dr. Wolfgang Oehler)

(Dr. Edmund Schwake)

H.

Anlagen

I.

Glossar

Abschlußaufwendungen

Sie entstehen beim Abschluß von Versicherungsverträgen und beinhalten z.B. Kosten für Beratung, Anforderung von Gesundheitsauskünften und Ausstellung des Versicherungsscheins. Die Abschlußaufwendungen in Prozent der Beitragssumme des Neugeschäfts stellen den Abschlußkostensatz dar.

Abschlußgebühr

Sie wird bei Abschluß eines Bausparvertrags fällig. Eingehende Zahlungen werden zunächst zur Begleichung der Abschlußgebühr verwendet. Die Abschlußgebühr wird in einigen Tarifen bei Darlehensverzicht nach ->Zuteilung des Bausparvertrags zurückerstattet.

Ad-hoc-Meldung

Das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG § 15) schreibt seit Anfang des Jahres 1995 die Pflichtveröffentlichung von erheblichen kursbeeinflussenden Tatsachen durch die börsennotierten Gesellschaften vor.

Die Börsen, an denen Papiere der betreffenden Gesellschaft notiert werden, und das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel sind zu informieren. Zudem muß eine so genannte Bereichsöffentlichkeit über die elektronischen Medien hergestellt werden.

Aktienbuch

Nach dem Aktiengesetz notwendige Einrichtung bei Namensaktien. In diesem Register wird der Aktionär mit seinem Namen, Beruf und Wohnort eingetragen.

Als Aktionär gegenüber der Gesellschaft gilt nur derjenige, der im Aktienbuch steht.

Allfinanz-Konzept

Neben herkömmlichen Bankleistungen werden sämtliche Finanzdienstleistungen wie Bauspar- und Versicherungsverträge „aus einer Hand“ angeboten.

Allgemeine Versicherungsbedingungen (AVB)

Regeln die vertraglichen Rechte und Pflichten des Versicherungsnehmers und Versicherers, gegebenenfalls ergänzt durch besondere Versicherungsbedingungen; ferner legen sie Inhalt und Umfang des Versicherungsschutzes fest.

Allgemeines Geschäft

Nichtversicherungstechnische Erträge und Aufwendungen, vor allem Erträge und Aufwendungen aus Kapitalanlagen und Steuern.

Anlagegrad

Prozentuales Verhältnis der nach ->Zuteilung ausgezahlten ->Bauspardarlehen zu den ->Bausparguthaben.

Anspargrad

Prozentuales Verhältnis des ->Bausparguthabens zur ->Bausparsumme bei einem noch nicht zuge- teilten Vertrag.

Arbeitnehmer-Sparzulage

Vermögenswirksame Leistungen, die auf einen Bausparvertrag eingezahlt werden, werden vom Staat bis zu einem jährlichen Höchstbetrag von DM 936,00 mit einer Arbeitnehmer-Sparzulage in Höhe von 10 % gefördert. Beteiligungen an Unternehmen werden bis zu einem Höchstbetrag von DM 800,00 mit einer Arbeitnehmer-Sparzulage in Höhe von 20 % (Ost: 25 %) gefördert. Die Einkommensgrenzen für diese staatliche Förderung liegen bei einem zu versteuernden Jahreseinkommen von DM 35.000,00 für Ledige bzw. DM 70.000,00 für Verheiratete.

Asset Management

Treuhänderische Verwaltung von Vermögen.

Assoziiertes Unternehmen

Von assoziierten Unternehmen spricht man, wenn mit der Beteiligung an einem Unternehmen ein maßgeblicher Einfluß auf dessen Geschäfts- und Finanzpolitik verbunden ist. Ab einer Beteiligungs- quote von 20 % wird ein maßgeblicher Einfluß vermutet.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Kosten des Vertriebs und der laufenden Bearbeitung von Versicherungsverträgen (Provisionen, Ge- hälter, Raum- und EDV-Mieten usw.), jedoch ohne Regulierungsaufwendungen.

Aufwendungen für Versicherungsfälle

Aufwendungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres (Schadenaufwand) abzüglich Erträgen bzw. zuzüglich Aufwendungen aus der Abwicklung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versiche- rungsfälle des Vorjahres.

Bauspardarlehen

Nach Zuteilung eines Bausparvertrags besteht Anspruch auf ein Bauspardarlehen, das zur Finanzie- rung wohnungswirtschaftlicher Maßnahmen gewährt wird. Die Höhe des Bauspardarlehens resultiert in der Regel aus der Differenz zwischen ->Bausparsumme und ->Bausparguthaben. Besondere Merkmale des Darlehens sind der feste Zinssatz für die gesamte Laufzeit, die Möglichkeit einer nachrangigen Sicherung sowie das Recht auf jederzeitige Sondertilgungen.

Bausparguthaben

Nach Einlösung eines Bausparvertrags und Bezahlung fälliger Kontogebühren werden eingezahlte Sparbeiträge, Zinsen, ->Zinsboni sowie ->Wohnungsbauprämien dem Bausparkonto gutgeschrieben. Hierdurch entsteht das Bausparguthaben.

Bausparkollektiv

Gemeinschaft aller Bausparer einer Bausparkasse. Das Kollektivgeschäft ist das Hauptgeschäft der Bausparkassen.

Bausparrisikoversicherung

Lebensversicherung auf den Todesfall, die zum Schutz der Hinterbliebenen des Bauspardarlehensnehmers abgeschlossen wird.

Bausparsumme

Sie wird bei Vertragsabschluß festgelegt und bestimmt das Volumen der bei ->Zuteilung verfügbaren Bausparmittel.

Bauspartarif

Spezifiziert die genaue Art des Bausparvertrags, beispielsweise durch die Tarifierkmale ->Abschlußgebühr, Höhe der Guthaben- und Darlehenszinsen, Höhe der Spar- und Tilgungsbeiträge, ->Mindestsparguthaben, Berechnungsformel für die ->Bewertungszahl.

Bauträger

Unternehmen, die Grundstücke erwerben und bebauen, um sie ihren Kunden zum Kauf anzubieten.

Beiträge, Beitragseinnahmen (auch Prämien)

Der Beitrag ist der Preis für die vom Versicherer zu erbringende Leistung. Er kann entweder laufend oder als Einmalbeitrag entrichtet werden.

Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung

Darunter versteht man diejenigen Überschussanteile der Versicherten, die der Rückstellung für die Beitragsrückerstattung (RfB) entnommen und zur Erhöhung der Versicherungsleistung verwendet werden.

Beitragsüberträge

Teil der bereits vereinnahmten Beiträge, der auf die Risikoperiode nach dem Bilanzstichtag entfällt.

Beleihungswert

Wert, der einem Vermögensgegenstand beigemessen wird und die Höhe der möglichen Beleihung durch ein Grundpfandrecht bestimmt.

Bewertungsreserven

Differenz zwischen Zeit- und Buchwert bestimmter Anlageklassen. Dazu gehören Grundstücke und Bauten, Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sowie Aktien, Inhaberschuldverschreibungen und Investmentanteile.

Bewertungsstichtag

Zeitpunkt, zu dem Bausparkassen die ->Bewertungszahl berechnen, z. B. am Quartalsende.

Bewertungszahl

Zahl zur Messung der Sparleistung eines Bausparers. Sie bestimmt die Reihenfolge der ->Zuteilung der Bausparverträge.

Brutto/Netto

In der Versicherungstechnik bedeuten brutto/netto die jeweilige Position oder Quote vor bzw. nach Abzug der Rückversicherung (Für eigene Rechnung).

Bruttoneugeschäft

Das Bruttoneugeschäft bezeichnet bei Bausparkassen das Neugeschäft als Summe aller eingelösten sowie beantragten, aber noch nicht eingelösten Bausparverträge.

Cdax-Versicherungen

Aktienindex, der die deutschen börsennotierten Versicherungsunternehmen umfaßt, die im amtlichen Handel in Frankfurt notiert sind.

Dax

Deutscher Aktienindex. Er umfaßt die 30 größten deutschen börsennotierten Unternehmen.

Deckungsrückstellung

Das Versicherungsunternehmen bildet eine Deckungsrückstellung, um zu jedem Zeitpunkt den versprochenen Versicherungsschutz gewährleisten zu können. Sie wird nach den anerkannten Regeln der Versicherungsmathematik berechnet.

DVFA

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung in Dreieich bei Frankfurt. Dachorganisation der Analysten.

DVFA-Ergebnis

Anerkannte Methode, die – ausgehend vom ausgewiesenen Jahresüberschuß – durch Bereinigungen vor allem der außerordentlichen Aufwendungen und Erträge, die tatsächliche Ertragskraft einer Gesellschaft aufzeigt.

Eigenkapitalrendite/Return on Equity (RoE)

Diese Kennziffer der Bilanzanalyse gibt an, wie sich das vom Unternehmer bzw. den Eigentümern bereitgestellte Kapital verzinst. Im Allgemeinen wird der Jahresüberschuß vor oder nach Steuern in das Verhältnis zum mittleren in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapital gesetzt.

Eigenmittel

Die Fähigkeit der Banken, ihren Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern jederzeit nachkommen zu können, hat eine hohe volkswirtschaftliche Bedeutung. Um die Sicherheit der den Kreditinstituten überlassenen Einlagen und Vermögenswerte zu gewährleisten, fordert das Kreditwesengesetz eine angemessene Eigenmittelausstattung der Kreditinstitute. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen stellt daher Grundsätze auf, in denen geregelt ist, inwieweit die mit der Geschäftstätigkeit der Banken entstehenden Risiken durch ausreichende Eigenmittel und entsprechende Liquiditätsanforderungen gedeckt sein müssen.

Einlösung

Ein Bausparvertrag gilt dann als eingelöst, wenn die ->Abschlußgebühr bezahlt ist.

Erhöhung/Ermäßigung

Die Bausparsumme kann auf Antrag des Bausparers mit Zustimmung der Bausparkasse erhöht oder ermäßigt werden.

Erstversicherung

»Selbst abgeschlossenes« oder auch »Direktes Geschäft« genannt; Versicherungsgeschäft zwischen Unternehmen und natürlichen Personen einerseits und Versicherten andererseits.

Fonds für allgemeine Bankrisiken

Bilanzieller Passivposten, den Kreditinstitute als Vorsorgereserve zur Sicherung gegen die besonderen Risiken ihres Geschäftszweigs bilden dürfen.

Fonds zur bauspartechnischen Absicherung

Bilanzieller Passivposten, den Bausparkassen aus den Mehrerträgen bilden müssen, die aus der außerkollektiven Anlage vorübergehend nicht zuteilbarer ->Bausparguthaben (->Schwankungsreserve) über den kollektiven Darlehenszins hinaus gewonnen werden. Der Fonds dient der Verbesserung des kollektiven Sicherheitsstandards und gewährleistet damit für die Bausparer eine gleichmäßige Zuteilungsfolge. Er ist auf 3 % der ->Bausparguthaben begrenzt.

Für eigene Rechnung (f.e.R.)/auch Eigen- oder Selbstbehalt

Jeweilige versicherungstechnische Position oder Quote nach Abzug der Rückversicherung (Bruttogebuchte/verdiente Beiträge).

Die gebuchten Beiträge sind die zugeflossenen Beitragseinnahmen des jeweiligen Geschäftsjahres. Die Anteile, die davon auf das Geschäftsjahr entfallen, sind verdiente Beiträge.

Genehmigtes Kapital

Die Hauptversammlung kann eine Satzungsbestimmung beschließen, wonach der Vorstand durch eigenen Beschluß ermächtigt ist, das gezeichnete Kapital der Gesellschaft innerhalb eines festgelegten Rahmens einmal oder mehrmals zu erhöhen.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen werden aus dem Jahresüberschuß gebildet. Sie stärken die Substanz des Unternehmens.

Girosammelverwahrung/Kassenverein

Der Emittent hinterlegt beim Deutschen Kassenverein eine Globalurkunde, an der der Aktionär entsprechend seinem Besitz Miteigentümer wird. Die Verwaltung des Aktienbesitzes und die An- und Verkäufe werden in Zusammenarbeit mit der Hausbank des Aktionärs und dem Emittenten elektronisch verarbeitet. Der Emittent führt weiterhin ein Aktienbuch, aus dem sich der Aktionär und sein Aktienbesitz ergeben. Einzelne Aktienurkunden werden grundsätzlich nicht mehr erstellt.

Großbausparvertrag

Bausparvertrag mit einer ->Bausparsumme größer als DM 450.000,00.

Grundschuld

Belastung eines Grundstücks, aus der eine bestimmte Geldsumme an den Gläubiger zu zahlen ist. Die Grundschuld ist im Gegensatz zur ->Hypothek nicht vom Bestand einer Forderung abhängig.

Hypothek

Im Grundbuch eingetragene Belastung eines Grundstücks, die zur Besicherung einer Forderung dient.

Hypothekenbank

Kreditinstitut, dessen Geschäftszweck in der Finanzierung des Wohnungsbaus sowie öffentlicher Investitionen liegt. Dies geschieht durch die Vergabe von Hypotheken- und Kommunalkrediten. Die Refinanzierung erfolgt durch die Ausgabe von ->Pfandbriefen und ->Kommunalobligationen.

Inhaberaktie

Die Rechte und Pflichten aus den Aktien stehen dem jeweiligen Inhaber der Aktie zu. Die Übertragung der Aktie erfolgt durch Übergabe.

Investor Relations

Kommunikation mit Aktionären und Investoren mit dem Ziel, die Vertrauensbasis zwischen Unternehmen und Aktionären/Investoren zu stärken.

Jumbo-Pfandbrief

Pfandbriefemission, die ihren Namen aufgrund ihres hohen Nominalvolumens, etwa ab DM 1 Mrd., hat.

Kapitalanlagen

Bei Kapital im betriebswirtschaftlichen Sinne handelt es sich um das für Investitionszwecke verfügbare Geldvermögen. In der Versicherungswirtschaft bilden sich Geldvermögen aus den Einlagen der Gesellschafter, aus einbehaltenen Gewinnen, aus den Beitragseinnahmen (soweit diese nicht zur Deckung der Betriebskosten und zur unmittelbaren Verwendung für Versicherungsfälle benötigt werden) und aus den Erträgen der Kapitalanlagen. Diese Geldvermögen dienen im Wesentlichen zur Deckung der Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft.

Kommunalobligation

Schuldverschreibung, die von einer ->Hypothekenbank zur Refinanzierung von Krediten an die öffentliche Hand begeben wird. Auch öffentlicher Pfandbrief genannt.

Laufende Durchschnittsverzinsung

Bei der laufenden Durchschnittsverzinsung werden alle laufenden Erträge und Aufwendungen sowie die Normalabschreibungen auf Grundstücke dem mittleren Kapitalanlagebestand gegenübergestellt. Im Gegensatz zur Nettoverzinsung bleiben Abschreibungen aufgrund von Kursverlusten, Sonderabschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen unberücksichtigt.

Mdax

Aktienindex, der die größten deutschen börsennotierten Unternehmen von Platz 31 bis 100 erfaßt.

Mindestsparguthaben

Das Erreichen des Mindestsparguthabens, i. d. R. 40 % oder 50 % der ->Bausparsumme, ist *eine* Voraussetzung für die ->Zuteilung eines Bausparvertrags.

Namensaktie

Im Gegensatz zu Inhaberaktien gilt nicht der jeweilige Inhaber der Aktie gegenüber der Gesellschaft als Aktionär, sondern nur derjenige, der im Aktienbuch eingetragen ist. Die Übertragung der Aktie erfolgt durch schriftliche Erklärung des Übertragenden.

Nennbetrag

Der nominelle Betrag auf einem Wertpapier.

Nettoneugeschäft

Das Nettoneugeschäft bezeichnet bei Bausparkassen die Summe aller während eines bestimmten Zeitraums eingelösten Verträge.

Nettoverzinsung

Bei der Nettoverzinsung der Kapitalanlagen werden sämtliche realisierten Erträge und Aufwendungen der Kapitalanlagen berücksichtigt. Einbezogen werden damit auch Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen sowie Abschreibungen. Die Nettoverzinsung kann daher von Jahr zu Jahr stark schwanken.

Nichtversicherungstechnisches Ergebnis

Ergebnis aus Erträgen und Aufwendungen, die nicht dem unmittelbaren Versicherungsgeschäft zugeordnet werden.

Optionstarif

->Bauspartarif, der dem Bausparer die Möglichkeit läßt, jederzeit die gewählte Tarifvariante zu wechseln. Der Bausparer hat somit das Wahlrecht zwischen unterschiedlichen Zinsniveaus und Laufzeitvarianten.

Pfandbrief

Schuldverschreibung, die von einer ->Hypothekenbank zur Refinanzierung von Hypotheken- und Grundschuldkrediten begeben wird.

Regelsparbeitrag

Der Bausparer sollte nach den Allgemeinen Bedingungen für Bausparverträge einen bestimmten, von der ->Bausparsumme abhängigen, monatlichen Sparbeitrag leisten.

Regulierungsaufwendungen

Kosten, die im Zusammenhang mit der Abwicklung von Versicherungsfällen entstehen.

RfB, Rückstellung für Beitragsrückerstattung

Der RfB wird der Teil des Überschusses zugeführt, der den Versicherten nicht direkt gutgeschrieben wird. Die RfB enthält damit diejenigen Gewinnanteile, die in den folgenden Geschäftsjahren über die Direktgutschrift hinaus den Kunden gutgeschrieben werden. Unabhängig von schwankenden Jahresergebnissen kann damit aus dieser Rückstellung eine gleichmäßige Überschussbeteiligung an die Versicherten gewährt werden.

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Zahlungsverpflichtungen aus bereits eingetretenen, aber noch nicht abschließend regulierten Versicherungsfällen.

Rückversicherung

Weitergabe eines Teils der Risiken und der Prämie durch den Erstversicherer an ein anderes Versicherungsunternehmen, den Rückversicherer.

Schadenaufwand

Zahlungen und Rückstellungen für die im Geschäftsjahr angefallenen Schäden einschließlich der Kosten für die Schadenregulierung.

Schadenquote

Prozentualer Anteil des Schadenaufwandes an den auf das Geschäftsjahr entfallenden, das heißt »verdienten« Beiträgen.

Schnellsparer

Bausparer, der bereits innerhalb des ersten Jahres nach Abschluß eines Bausparvertrags das erforderliche ->Mindestsparguthaben erbracht hat.

Schwankungsreserve

Zur Schwankungsreserve zählen diejenigen Zuteilungsmittel, die nicht zugeteilt werden können, weil Bausparverträge nicht alle Zuteilungsvoraussetzungen erfüllen.

Schwankungsrückstellung

Nach amtlich festgelegten, versicherungsmathematisch begründeten Methoden zu bildende Reserve zum Ausgleich der Schwankungen im Schadenverlauf. In Jahren mit relativ geringem/relativ starkem Schadenaufkommen erfolgen Zuführungen/Entnahmen.

Sparer-Kassen-Leistungsverhältnis (SKLV)

Verhältnis zwischen der Sparerleistung des Bausparers und der Kassenleistung, die die Bausparkasse in Form eines ->Bauspardarlehens erbringt. Das kollektive SKLV wird für eine bestimmte Periode ermittelt aus den Bausparverträgen, die in dieser Periode das Sparstadium verlassen oder in das Darlehensstadium eintreten. Es wird errechnet als Quotient aus der Summe der von diesen Verträgen durchlaufenen Guthabenstände und der Summe der von ihnen zu durchlaufenden Darlehensstände. Das individuelle SKLV ist das SKLV eines einzelnen Bausparvertrags. In Bausparkassengesetz und -verordnung sind Vorschriften über ein ausreichendes SKLV im Bauspargeschäft enthalten.

Stückaktie

Sämtliche ausgegebenen Stückaktien einer Gesellschaft verkörpern einen gleich großen Anteil am Grundkapital der Gesellschaft. Sie lauten nicht auf einen Nennbetrag. Der »rechnerische« Nennbetrag ergibt sich aus der Division des Grundkapitals durch die Anzahl der Aktien.

Trägheitsreserve

Die von einer Bausparkasse bereits zugeteilten, aber von den Bausparern noch nicht in Anspruch genommenen Mittel.

Umlaufgrenze

Höchstgrenze, bis zu welcher ->Hypothekenbanken ->Pfandbriefe und ->Kommunalobligationen ausgeben dürfen. Die Umlaufgrenze hängt vom Eigenkapital der Bank ab.

Verwaltungsaufwendungen

Sämtliche Personal- und Sachkosten für die laufende Betreuung und Verwaltung der Versicherungen, jedoch ohne Regulierungsaufwendungen.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Das Ergebnis aus Erträgen und Aufwendungen aus dem Versicherungsgeschäft umfaßt im wesentlichen Beiträge, Aufwendungen für Versicherungsfälle und Beitragsrückerstattungen, Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb sowie die Veränderung der Deckungsrückstellungen.

Im Lebensversicherungsgeschäft fließt außerdem das entsprechende Kapitalanlageergebnis mit ein.

Vinkulierung (Vinkulierte Namensaktie)

Die Satzung einer Aktiengesellschaft kann bestimmen, daß zur Übertragung der ausgegebenen Namensaktien die Zustimmung des Vorstands der Gesellschaft notwendig ist (Vinkulierung).

Vorfinanzierungskredit

Kredit, der auf einen Bausparvertrag gewährt wird, welcher noch nicht das ->Mindestsparguthaben aufweist. Er wird später durch die zugeteilte ->Bausparsumme abgelöst.

Wartezeit

Zeit vom Abschluß eines Bausparvertrags bis zu dessen ->Zuteilung.

Wohnungsbauprämie

Wer Spargelder auf einen Bausparvertrag einzahlt, erhält auf einen jährlichen Höchstbetrag von DM 1.000,00 für Ledige und DM 2.000,00 für Verheiratete vom Staat eine Wohnungsbauprämie von 10%, wenn das zu versteuernde Einkommen DM 50.000,00 bzw. DM 100.000,00 nicht übersteigt.

Zeichnungspolitik

Von der Unternehmensleitung festgelegte Grundsätze, nach denen Risiken zu bestimmten Beiträgen und Bedingungen übernommen werden.

Zielbewertungszahl

Niedrigste ->Bewertungszahl, die zu einem Zuteilungstermin gerade noch für die ->Zuteilung eines Bausparvertrags ausreicht.

Zinsbonus

Im Bauspargeschäft ist der Guthabenzins traditionell niedrig. Bausparern, die das ->Bauspardarlehen nicht in Anspruch nehmen, wird bei Optionstarifen als Ausgleich hierfür (eventuell bei Erfüllung bestimmter Bedingungen) zusätzlich zur Grundverzinsung ein Zinsbonus gewährt.

Zuteilung

Hat ein Bausparer mit seinen Sparleistungen alle Zuteilungsbedingungen eines ->Bauspartarifs erfüllt, wird der Bausparvertrag zugeteilt. Der Bausparer kann dann über ->Bausparguthaben sowie (nach Stellung ausreichender Sicherheiten) über ->Bauspardarlehen verfügen.

Zuteilungsmasse

Gesamtbetrag, der einem ->Bausparkollektiv für die ->Zuteilung von Bausparverträgen zur Verfügung steht.

Zwischenkredit

Kredit, der auf einen Bausparvertrag gewährt wird, welcher zwar das ->Mindestspar-guthaben erreicht hat, aber noch nicht zugeteilt ist. Er wird später durch die zugeteilte ->Bausparsumme abgelöst.

H.

Anlagen

II.

Abkürzungen der Unternehmensbezeichnungen

ARA	=	Allgemeine Rentenanstalt Lebensversicherung AG
BSW	=	Wüstenrot Bausparkasse AG
GdF	=	Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot gemeinnützige GmbH
HYP	=	Wüstenrot Hypothekenbank Aktiengesellschaft
Nord-Deutsche	=	Nord-Deutsche Versicherungs-AG
WB	=	Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft
WLV	=	Wüstenrot Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft
W&W AG	=	Wüstenrot & Württembergische AG
WÜBA	=	Württembergische und Badische Versicherungs-AG
WüBet AG	=	Wüstenrot Beteiligungs-AG
WüBet GmbH	=	Wüstenrot Beteiligungs-GmbH
WürttAG	=	Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft
WürttFeuer	=	Württembergische Feuerversicherung AG
WürttKranken	=	Württembergische Krankenversicherung AG
WürttLeben	=	Württembergische Lebensversicherung AG
WürttVers	=	Württembergische Versicherung AG

H.

Anlagen

III.

Satzung der W&W AG

SATZUNG

der

Wüstenrot & Württembergische AG, Stuttgart

I. Allgemeine Bestimmungen

§ 1

Firma und Sitz

- (1) Die Firma der Gesellschaft lautet

Wüstenrot & Württembergische AG

- (2) Sitz der Gesellschaft ist Stuttgart.

§ 2

Gegenstand des Unternehmens

- (1) Gegenstand des Unternehmens ist
- a) die Leitung einer Gruppe von Unternehmen vornehmlich aus dem Bereich der Finanzdienstleistung, die insbesondere auf den Geschäftsfeldern des Bausparens, der Baufinanzierung, der Personenversicherung, der Schadenversicherung, der Rückversicherung, der Investmentprodukte, der Immobilien und des Privatkunden-Bankgeschäfts im In- und Ausland tätig sind;
 - b) die Gründung, der Erwerb und die Veräußerung von Unternehmen - insgesamt oder in Teilen -, die in dem in a) genannten Bereich tätig sind;
 - c) der Betrieb der Rückversicherung in allen Zweigen im In- und Ausland;
 - d) der Erwerb und die Veräußerung von Wertpapieren, Grundstücken und sonstigen Vermögensgegenständen im Rahmen der Kapitalanlage.

Fassung gültig ab Eintragung der Verschmelzung
Fassung gültig ab Einsetzung des AR nach MitbestG

- (2) Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen geeignet sind. Im Rahmen ihres Unternehmensgegenstandes ist die Gesellschaft berechtigt, Kredite aufzunehmen und Schuldverschreibungen auszustellen.

§ 3

Bekanntmachungen

Die Bekanntmachungen der Gesellschaft erfolgen im Bundesanzeiger.

§ 4

Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

II. Grundkapital und Aktien

§ 5

Grundkapital und Aktien

- (1) Das Grundkapital beträgt EUR 450.000.000,00.
- (2) Das Grundkapital ist eingeteilt in 86.051.680 Stückaktien. Sämtliche Aktien - auch neu auszugebende - lauten auf den Namen.
- (3) Der Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils ist ausgeschlossen. Die Gesellschaft ist berechtigt, sowohl Einzel- als auch Sammelurkunden auszustellen.
- (4) Bei einer Erhöhung des Grundkapitals kann die Gewinnbeteiligung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs. 2 Aktiengesetz bestimmt werden.
- (5) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 1. Mai 2004 das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um bis zu EUR 1.000.000,00 durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien an Arbeitnehmer der Gesellschaft bzw. ihrer Konzerngesellschaften gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Das Bezugsrecht der Aktionäre wird ausgeschlossen. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung festzulegen.

- (6) Das Grundkapital ist um bis zu EUR 11.250.000,00 eingeteilt in bis zu 2.151.292 Stück auf den Namen lautende Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als Inhabern der Genußscheine von 1999/2004, die von der Gesellschaft aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung der Wüstenrot Beteiligungs-AG vom 11./31. Mai 1999 begeben wurden, das Recht zum Umtausch in Aktien der Gesellschaft zusteht und sie von diesem Wandlungsrecht Gebrauch machen. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres am Gewinn teil, in dem die Wandlung wirksam wird.
- (7) Das Grundkapital ist um bis zu EUR 11.250.000,00 eingeteilt in bis zu 2.151.292 Stück auf den Namen lautende Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als Inhabern der Genußscheine von 1994/2004, die von der Württembergischen AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlungen vom 22. Juni 1990, 8. Oktober 1993 und 7. Oktober 1994 begeben wurden (WKN 845 605), das Recht zum Umtausch in Aktien der Gesellschaft zusteht und sie von diesem Wandlungsrecht Gebrauch machen. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres an am Gewinn teil, in dem die Wandlung wirksam wird.

III. Vorstand

§ 6

Zusammensetzung, Geschäftsordnung, Beschlußfassung

- (1) Der Vorstand besteht aus mindestens zwei Mitgliedern. Im übrigen wird die Zahl seiner Mitglieder durch den Aufsichtsrat festgelegt.
- (2) Der Vorstand gibt sich mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Geschäftsordnung.
- (3) Die Gesellschaft wird durch zwei Mitglieder des Vorstandes oder durch ein Mitglied des Vorstandes gemeinschaftlich mit einem Prokuristen gesetzlich vertreten.

§ 7

Zustimmungspflichtige Geschäftsvorfälle

Der Aufsichtsrat kann bestimmen, daß bestimmte Arten von Geschäften nur mit seiner Zustimmung vorgenommen werden dürfen.

IV. Aufsichtsrat

§ 8

Zusammensetzung, Wahl, Amtsdauer

- (1) Der Aufsichtsrat besteht aus zwölf [sechzehn] Mitgliedern[, von denen acht von der Hauptversammlung und acht von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Mitbestimmungsgesetzes vom 4. Mai 1976 (MitbestG) gewählt werden].
- (2) Die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder erfolgt für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt; hierbei wird das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet. Die Hauptversammlung kann für Mitglieder der Aktionäre eine kürzere Amtszeit bestimmen. Die Wahl des Nachfolgers eines vor Ablauf seiner Amtszeit ausgeschiedenen Mitgliedes erfolgt für den Rest der Amtszeit des ausgeschiedenen Mitgliedes.
- (3) Gleichzeitig mit der Wahl eines Aufsichtsratsmitgliedes kann ein Ersatzmitglied gewählt werden, das Mitglied des Aufsichtsrates wird, wenn das Aufsichtsratsmitglied vor Ablauf seiner Amtszeit ausscheidet, ohne daß ein Nachfolger gewählt ist. Die Aktionäre können ein Ersatzmitglied für ein Aufsichtsratsmitglied oder mehrere Aufsichtsratsmitglieder wählen. Die Amtszeit eines in den Aufsichtsrat nachgerückten Ersatzmitgliedes der Aktionäre endet, sobald ein Nachfolger für das ausgeschiedene Mitglied gewählt ist, spätestens mit Ablauf der Amtszeit des ausgeschiedenen Mitgliedes.
- (4) Jedes Mitglied des Aufsichtsrats und jedes Ersatzmitglied kann sein Amt unter Einhaltung einer Frist von einem Monat durch schriftliche Anzeige an den Vorstand niederlegen. Aus wichtigem Grund kann die Niederlegung mit sofortiger Wirkung erfolgen.

§ 9

Vorsitzender und Stellvertreter

- [(1)] Im Anschluß an die Hauptversammlung, in der die Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre gewählt worden sind, findet ohne besondere Einberufung eine Aufsichtsratssitzung statt. In dieser Sitzung wählt der Aufsichtsrat [nach Maßgabe des § 27 Abs. 1 und 2 MitbestG] aus seiner Mitte den Vorsitzenden und den stellvertretenden Vorsitzenden. Die Amtszeit des Vorsitzenden und des Stellvertreters entspricht, soweit bei der Wahl nicht eine kürzere Amtszeit bestimmt wird, ihrer Amtszeit als Mitglied des Aufsichtsrates. Scheidet der Vorsitzende oder sein Stellvertreter vor Ablauf der Amtszeit aus seinem Amt aus, so hat der Aufsichtsrat unverzüglich eine Neuwahl für die restliche Amtszeit des Ausgeschiedenen vorzunehmen.

[(2) Unmittelbar nach der Wahl des Vorsitzenden und seines Stellvertreters bildet der Aufsichtsrat den in § 27 Abs. 3 MitbestG vorgeschriebenen Ausschuß.]

§ 10

Einberufung, Beschlußfassung

- (1) Aufsichtsratssitzungen sollen einmal im Kalendervierteljahr und müssen zweimal im Kalenderhalbjahr stattfinden.
- (2) Der Vorsitzende beruft die Sitzungen mit einer Frist von zwei Wochen schriftlich ein und bestimmt den Tagungsort. Bei der Berechnung der Frist werden der Tag der Absendung der Einladung und der Tag der Sitzung nicht mitgerechnet. In dringenden Fällen kann der Vorsitzende die Frist abkürzen und mündlich, fernmündlich, durch Telefax oder unter Verwendung eines anderen gebräuchlichen Kommunikationsmittels einberufen. Mit der Einladung sind die Gegenstände der Tagesordnung bekanntzugeben.
- (3) Beschlüsse des Aufsichtsrates werden in der Regel in Aufsichtsratssitzungen gefaßt. Beschlüsse zu Gegenständen der Tagesordnung, die nicht rechtzeitig bekanntgegeben worden sind, können nur gefaßt werden, wenn kein Mitglied der Abstimmung widerspricht. Abwesenden Mitgliedern ist in einem solchen Fall innerhalb einer vom Vorsitzenden bestimmten angemessenen Frist Gelegenheit zu geben, der Beschlußfassung zu widersprechen. Der Beschluß wird erst wirksam, wenn kein abwesendes Mitglied innerhalb der Frist widersprochen hat.
- (4) Eine Beschlußfassung des Aufsichtsrates kann auch durch mündliche, fernmündliche, schriftliche, durch Telefax oder unter Verwendung eines anderen gebräuchlichen Kommunikationsmittels übermittelte Stimmabgaben erfolgen, wenn kein Mitglied diesem Verfahren widerspricht. Solche Beschlüsse werden vom Vorsitzenden schriftlich festgestellt und allen Mitgliedern zugeleitet.
- (5) Der Aufsichtsrat ist beschlußfähig, wenn mindestens die Hälfte der Mitglieder, aus denen er insgesamt zu bestehen hat, an der Beschlußfassung teilnimmt. Ein Mitglied nimmt, soweit es um die Beschlußfähigkeit des Aufsichtsrates geht, auch dann an der Beschlußfassung teil, wenn es sich in der Abstimmung der Stimme enthält. Abwesende Mitglieder können an der Beschlußfassung teilnehmen, indem sie eine schriftliche Stimmabgabe durch ein anderes Mitglied überreichen lassen.

- (6) Soweit im Gesetz nicht zwingend etwas anderes bestimmt ist, werden Beschlüsse mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefaßt. Eine Stimmenthaltung gilt nicht als abgegebene Stimme. Bei Stimmgleichheit entscheidet der Vorsitzende, ob über den Gegenstand erneut abgestimmt wird und ob die erneute Abstimmung in dieser oder einer anderen Sitzung des Aufsichtsrates erfolgen soll, wenn der Aufsichtsrat nicht ein anderes Verfahren beschließt. Ergibt eine erneute Abstimmung über denselben Gegenstand wiederum Stimmgleichheit, hat der Vorsitzende zwei Stimmen. Auch die zweite Stimme kann gemäß Abs. 5 Satz 3 schriftlich abgegeben werden.
- (7) Der Vorsitzende bestimmt die Reihenfolge, in der die Gegenstände der Tagesordnung verhandelt werden, sowie die Art und Reihenfolge der Abstimmungen.
- (8) Der Vorsitzende ist ermächtigt, die zur Durchführung der Beschlüsse des Aufsichtsrates erforderlichen Willenserklärungen abzugeben und Willenserklärungen für den Aufsichtsrat entgegenzunehmen.
- (9) Im Falle der Verhinderung des Vorsitzenden hat sein Stellvertreter diese Befugnisse; dies gilt jedoch nicht für die in Abs. 6 Satz 4 und 5 geregelten Rechte.
- (10) Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, Satzungsänderungen, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

§ 11

Geschäftsordnung und Ausschüsse

- (1) Der Aufsichtsrat gibt sich eine Geschäftsordnung.
- (2) Der Aufsichtsrat kann [neben dem Ausschuß nach § 27 Abs. 3 MitbestG weitere] Ausschüsse bilden und aus seiner Mitte besetzen. Den Ausschüssen können, soweit gesetzlich zulässig, Entscheidungsbefugnisse des Aufsichtsrates übertragen werden.
- (3) Soweit der Vorsitzende des Aufsichtsrats einem Ausschuß angehört, ist er zugleich der Vorsitzende des Ausschusses. Zusammensetzung, Befugnisse und Verfahren der Ausschüsse werden im übrigen durch den Aufsichtsrat festgelegt. Soweit der Aufsichtsrat keine Bestimmung trifft, gilt § 10 für das Verfahren der Ausschüsse entsprechend.

§ 12

Verschwiegenheit

- (1) Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben über vertrauliche Angaben und Geheimnisse der Gesellschaft, namentlich Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse, die ihnen durch ihre Tätigkeit im Aufsichtsrat bekannt geworden sind, Stillschweigen zu bewahren. Diese Verpflichtung gilt auch nach dem Ausscheiden aus dem Amt.
- (2) Will ein Mitglied des Aufsichtsrates Informationen an Dritte weitergeben, von denen nicht mit Sicherheit auszuschließen ist, daß sie vertraulich sind oder Geheimnisse der Gesellschaft betreffen, so soll es den Vorsitzenden des Aufsichtsrates vorher unterrichten und ihm Gelegenheit zur Stellungnahme geben.

§ 13

Vergütung

- (1) Die Mitglieder des Aufsichtsrates erhalten
 - a) eine feste, nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbare Vergütung, deren Höhe die Hauptversammlung festsetzt; setzt die Hauptversammlung keinen Betrag fest, gilt der Betrag des Vorjahres;
 - b) eine Tantieme von EUR 800 je 0,5 % Dividende, die über 2 % des Grundkapitals hinaus für das abgelaufene Geschäftsjahr an die Aktionäre ausgeschüttet wird.

Die Auslagen und die auf die Aufsichtsratsvergütung entfallende Mehrwertsteuer wird den Mitgliedern des Aufsichtsrats erstattet. Die Gesellschaft schließt eine Haftpflichtversicherung mit einer Deckungssumme von EUR 15.000.000,00 ab, die die gesetzliche Haftpflicht aus der Aufsichtsrats Tätigkeit abdeckt.

- (2) Die feste Vergütung und die Tantieme betragen für den Vorsitzenden jeweils das Doppelte und für sein Stellvertreter jeweils das Eineinhalbfache der vorgenannten Beträge. Für Aufsichtsratsmitglieder, die einem oder mehreren Ausschüssen angehören, erhöht sich die feste Vergütung jeweils um ein Drittel des nach Abs. 1 a) festgesetzten Betrags. Aufsichtsratsmitglieder, die nur während eines Teils des Geschäftsjahres dem Aufsichtsrat angehört haben, erhalten eine im Verhältnis der Zeit geringere Vergütung.

V. Hauptversammlung

§ 14

Ort

Die Hauptversammlung findet am Sitz der Gesellschaft, in Ludwigsburg oder in einer anderen Stadt der Bundesrepublik Deutschland statt, deren Einwohnerzahl 100.000 übersteigt.

§ 15

Einberufung

Die Hauptversammlung ist mindestens einen Monat vor dem letzten Anmeldetag (§ 16 Abs. 1) durch den Vorstand einzuberufen. Der Tag der Bekanntmachung und der letzte Anmeldetag werden dabei nicht mitgerechnet.

§ 16

Teilnahme an der Hauptversammlung

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung sind diejenigen Aktionäre berechtigt, die als solche im Aktienbuch eingetragen sind und sich bei der Gesellschaft anmelden. Die Anmeldung hat so rechtzeitig zu erfolgen, daß zwischen dem Tag der Anmeldung und dem Tag der Hauptversammlung mindestens drei Werktage, ausgenommen der Sonnabend, liegen.

§ 17

Vorsitz in der Hauptversammlung

- (1) Den Vorsitz in der Hauptversammlung führt der Vorsitzende des Aufsichtsrates oder ein von ihm bestimmtes anderes Aufsichtsratsmitglied der Aktionäre. Für den Fall, daß weder der Vorsitzende des Aufsichtsrates noch ein von ihm bestimmtes Mitglied des Aufsichtsrates den Vorsitz übernimmt, wird der Vorsitzende aus dem Kreis der Anteilseigner durch den Aufsichtsrat gewählt.
- (2) Der Vorsitzende leitet die Versammlung. Er bestimmt insbesondere die Reihenfolge der Verhandlungsgegenstände und der Wortbeiträge sowie die Art und Reihenfolge der Abstimmungen.

§ 18

Beschlußfassung

- (1) Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme.
- (2) Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Mehrheit des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals gefaßt, falls nicht das Gesetz zwingend etwas anderes vorschreibt.

VI. Jahresabschluß und Gewinnverwendung

§ 19

Jahresabschluß und Gewinnverwendung

- (1) Der Vorstand hat den Jahresabschluß und den Lagebericht sowie den Konzernabschluß und den Konzernlagebericht innerhalb der gesetzlichen Fristen aufzustellen und zusammen mit dem Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns dem Aufsichtsrat zur Prüfung vorzulegen.
- (2) Nach Eingang des Berichts des Aufsichtsrats über das Ergebnis seiner Prüfung hat der Vorstand unverzüglich die ordentliche Hauptversammlung einzuberufen, die innerhalb der ersten acht Monate eines jeden Geschäftsjahres stattzufinden hat. Sie beschließt über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie über die Verwendung des Bilanzgewinns und wählt den Abschlußprüfer.
- (3) Vorstand und Aufsichtsrat sind ermächtigt, bei der Feststellung des Jahresabschlusses den Jahresüberschuß, der nach Abzug der in die gesetzliche Rücklage einzustellenden Beträge und eines Verlustvortrags verbleibt, ganz oder teilweise in andere Gewinnrücklagen einzustellen. Über die Verwendung eines eventuell verbleibenden Bilanzgewinns beschließt die Hauptversammlung.

H.

Anlagen

IV.

Bilanz der WürttAG zum 31. Dezember 1998

Jahresabschluss
Bilanz zum 31. Dezember 1998 · Aktiva

	1998 in DM	1998 in DM	1998 in DM	1997 in DM
A. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		50 181 306		41 473 013
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	989 765 311			903 993 201
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	44 500 000			25 000 000
3. Beteiligungen	268 544 908			369 873 647
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	4 000 000			4 000 000
		1 306 810 219		1 302 866 848
III. Sonstige Kapitalanlagen				
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	922 149 562			269 912 995
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	151 540 386			109 702 153
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	14 404 595			12 091 115
4. Sonstige Ausleihungen	34 653 440			54 923 713
5. Einlagen bei Kreditinstituten	74 441 500			62 908 940
		1 197 189 483		509 538 916
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft		180 490 625		175 938 246
			2 734 671 633	2 029 817 023
B. Forderungen				
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft		69 905 526		117 626 058
Davon an verbundene Unternehmen 11 196 402 (Vj. 68 011 598) DM				
II. Sonstige Forderungen		98 329 482		73 793 491
Davon an verbundene Unternehmen 63 450 307 (Vj. 68 243 592) DM				
			168 235 008	191 419 549
C. Sonstige Vermögensgegenstände				
I. Sachanlagen und Vorräte		8 975		–
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		19 662 809		5 380 009
Davon bei Beteiligungsunternehmen 12 773 107 (Vj. 2 756 463) DM				
			19 671 784	5 380 009
D. Rechnungsabgrenzungsposten				
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten		2 717 411		4 412 138
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten		986 915		1 171 456
			3 704 326	5 583 594
Summe der Aktiva			2 926 282 751	2 232 200 175

Jahresabschluss
Bilanz zum 31. Dezember 1998 · Passiva

	1998 in DM	1998 in DM	1998 in DM	1997 in DM
A. Eigenkapital				
I. Gezeichnetes Kapital		107 564 600		107 564 600
II. Kapitalrücklage		274 574 356		274 574 356
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage	701 335			701 335
2. Andere Gewinnrücklagen	344 047 500			324 047 500
		344 748 835		324 748 835
IV. Bilanzgewinn		31 084 620		31 076 518
			757 972 411	737 964 309
B. Genussrechtskapital			107 564 600	107 564 600
C. Sonderposten mit Rücklageanteil			-	15 030 359
D. Versicherungstechnische Rückstellungen				
I. Beitragsüberträge				
1. Bruttobetrag	73 893 279			84 824 079
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	27 860 302			27 180 260
		46 032 977		57 643 819
II. Deckungsrückstellung				
1. Bruttobetrag	126 910 494			121 544 783
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	66 352 926			28 108 159
		60 557 568		93 436 624
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
1. Bruttobetrag	1 019 906 325			983 725 015
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	428 535 956			418 528 500
		591 370 369		565 196 515
IV. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen		180 240 232		160 084 540
V. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen				
1. Bruttobetrag	16 727 781			18 240 187
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	10 646 253			12 133 806
		6 081 528		6 106 381
			884 282 674	882 467 879
E. Andere Rückstellungen				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		337 375 398		313 488 042
II. Steuerrückstellungen		46 121 402		28 584 368
III. Sonstige Rückstellungen		7 820 884		7 396 814
			391 317 684	349 469 224
F. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			48 642 177	48 214 874
G. Andere Verbindlichkeiten				
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft		151 770 417		69 817 007
Davon gegenüber verbundenen Unternehmen				
15 148 818 (Vj. 1 906 130) DM				
II. Anleihen		550 910 000		-
III. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		-		5 897 204
IV. Sonstige Verbindlichkeiten		33 645 943		15 346 691
Davon aus Steuern – (Vj. 215 265) gegenüber verbundenen Unternehmen			736 637 975	91 060 902
11 504 931 (Vj. 6 025 265) DM				
H. Rechnungsabgrenzungsposten			176 845	428 028
Summe der Passiva			2 926 282 751	2 232 200 175

Jahresabschluss

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 1998

	1998 in DM	1998 in DM	1998 in DM	1997 in DM
I. Versicherungstechnische Rechnung				
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung				
a) Gebuchte Brutto-Beiträge	902 028 857			912 698 050
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	369 725 335			355 398 083
		532 303 522		557 299 967
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	9 894 429			∕ 6 074 599
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	683 104			∕ 5 780 336
		10 577 533		∕ 11 854 935
			542 881 055	545 445 032
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung			1 477 687	1 315 545
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung			335 338	378 670
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	610 794 320			584 013 430
bb) Anteil der Rückversicherer	262 549 371			232 701 545
		348 244 949		351 311 885
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	43 434 640			54 782 475
bb) Anteil der Rückversicherer	10 189 846			34 365 219
		33 244 794		20 417 256
			381 489 743	371 729 141
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen				
a) Netto-Deckungsrückstellung		∕ 971 256		9 142 541
b) Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen		24 853		∕ 1 580 954
			∕ 946 403	7 561 587
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		280 234 113		284 776 818
b) Davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		122 722 711		104 375 112
			157 511 402	180 401 706
7. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			1 878 849	2 108 087
8. Zwischensumme			2 867 683	461 900
9. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen			∕ 20 155 692	∕ 14 648 068
10. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			∕ 17 288 009	∕ 14 186 168
Übertrag			∕ 17 288 009	∕ 14 186 168

Jahresabschluss

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 1998

	1998 in DM	1998 in DM	1998 in DM	1997 in DM
Übertrag		∕	17 288 009	∕ 14 186 168
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung				
.....				
1. Erträge aus Kapitalanlagen				
a) Erträge aus Beteiligungen	70 296 886			64 980 163
Davon aus verbundenen Unternehmen				
60 429 950 (Vj. 52 607 393) DM				
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	64 558 876			37 859 720
c) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	42 904 378			32 473 605
d) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen	8 063 569			6 327 955
e) Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil	15 030 359			1 810 650
		200 854 068		143 452 093
.....				
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen				
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	11 071 349			10 448 997
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	19 151 264			7 296 180
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	7 490 442			102 708
		37 713 055		17 847 885
		163 141 013		125 604 208
.....				
3. Technischer Zinsertrag		1 698 636		1 547 798
			161 442 377	124 056 410
.....				
4. Sonstige Erträge		3 334 281		6 861 838
.....				
5. Sonstige Aufwendungen		60 359 137		38 371 117
			∕ 57 024 856	∕ 31 509 279
.....				
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			87 129 512	78 360 963
.....				
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	64 333 627			45 779 289
Davon ab: Organschaftsumlagen	27 730 275			16 961 443
		36 603 352		28 817 846
.....				
8. Sonstige Steuern	399 970			450 280
Davon ab: Organschaftsumlagen	-			995 569
		399 970		∕ 545 289
			37 003 322	28 272 557
.....				
9. Jahresüberschuss			50 126 190	50 088 406
.....				
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr			958 430	988 112
.....				
11. Einstellung in Gewinnrücklagen in andere Gewinnrücklagen			20 000 000	20 000 000
.....				
12. Bilanzgewinn			31 084 620	31 076 518

Jahresabschluss · Anhang

Erläuterungen zum Jahresabschluss

Bewertungsmethoden Aktiva

Grundstücke sind zu den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten aktiviert. Die Abschreibungen wurden nach den steuerlich zulässigen Höchstsätzen linear bzw. degressiv vorgenommen.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen haben wir zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen, angesetzt.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen sind mit den Nominalbeträgen angesetzt.

Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen und andere Wertpapiere sind nach dem Niederstwertprinzip bewertet, und zwar in der Weise, dass pro Gattung Durchschnittskurse gebildet wurden. Aktien von Versicherungsunternehmen sind einzeln je Anschaffungsposten nach dem Niederstwertprinzip bilanziert. Niedrigere Wertansätze der Vergangenheit wurden beibehalten.

Erworbene Optionsrechte werden im Zeitpunkt des Erwerbs mit den Anschaffungskosten in Höhe der Optionsprämie aktiviert; Optionsprämien für verkaufte Optionen werden als sonstige Verbindlichkeiten passiviert. Ist zum Bilanzstichtag aus dem Optionsvertrag ein Verlust zu erwarten, so wird diesem mit einer Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften Rechnung getragen.

Die Hypothekenforderungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen sind mit den Nennwerten bewertet, Agio- und Disagiobeträge durch aktive und passive Rechnungsabgrenzung auf die Laufzeiten verteilt.

Einlagen bei Kreditinstituten sowie die Depotforderungen und Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft sind mit Nennbeträgen angesetzt.

Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Zins- und Mietforderungen sowie die Sonstigen Forderungen sind mit Nennbeträgen bewertet.

Die Ermittlung der Zeitwerte für Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken ergibt sich nach dem Ertragswertverfahren. Für die Zeitwerte der übrigen zu Anschaffungskosten bilanzierten Kapitalanlagen wurde der Börsenkurswert angesetzt. Liegt bei verbundenen Unternehmen und Beteiligungen ein Börsenkurswert nicht vor, wird das anteilige Eigenkapital oder der höhere Anschaffungswert verwendet.

Bewertungsmethoden Passiva

Die Beitragsüberträge des übernommenen Geschäfts wurden nach den Aufgaben der Vorversicherer und unter Beachtung der aufsichtsbehördlichen Vorschriften angesetzt.

Die Deckungsrückstellung für Unfallversicherungen mit Beitragsrückgewähr und für das Lebensgeschäft wurde gemäß Aufgabe der Vorversicherer eingestellt.

Die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle für das übernommene Geschäft wurden nach den Aufgaben der Vorversicherer, gegebenenfalls ergänzt um eigene Erkenntnisse, berechnet.

Die in dem Posten D. IV. enthaltene Schwankungsrückstellung wurde nach der Anlage zu § 29 RechVersV gebildet.

Die Rückstellung für Atomanlagen wurde nach dem Erlass des BdF vom 10. Dezember 1980 berechnet. Die Großrisikenrückstellung für die Produkthaftpflicht-Versicherung von Pharma-Risiken wurde nach dem BMF-Schreiben vom 8. Mai 1991 gebildet.

Die übrigen Sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen wurden nach den Aufgaben der Vorversicherer gebildet.

Der Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen wurde den vertraglichen Vereinbarungen entsprechend ermittelt.

Die in den Anderen Rückstellungen enthaltenen Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen sind nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit einem Rechnungszinsfuß von 5,5 Prozent nach den Richttafeln 1982 von Dr. Klaus Heubeck berechnet.

Der Umfang der Sonstigen Rückstellungen richtet sich nach dem voraussichtlichen Bedarf.

Die Depotverbindlichkeiten und Anderen Verbindlichkeiten sind, mit Ausnahme der zum Nominalbetrag bewerteten Anleihen, mit den Rückzahlungsbeiträgen angesetzt.

Jahresabschluss · Anhang

Erläuterungen zum Jahresabschluss

Grundlagen der Währungsumrechnung

Die Umsätze der aktiven Rückversicherung buchen wir während des Jahres in fremder Währung. Die Forderungen und Verbindlichkeiten des Vorjahres und die Bilanzposten per Bilanzstichtag wurden zu Mittelkursen am Bilanzstichtag in Deutsche Mark umgerechnet. Die entsprechenden Aufwendungen und Erträge wurden mit demselben Kurs in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die aus dem Vorjahr übernommenen Beitragsüberträge und Schadenreserven wurden zum Bilanzstichtag mit dem Mittelkurs neu bewertet; die Währungskursschwankungen hierzu werden als Umrechnungskursgewinne und -verluste ausgewiesen.

Die bei den Kapitalanlagen geführten Posten in fremder Währung werden grundsätzlich nach den Regeln der Einzelbewertung entsprechend dem Niederstwertprinzip in Deutscher Mark bewertet. Daneben befolgen wir das Prinzip der kongruenten Bedeckung je Währung. Soweit danach Wertpapiere in fremder Währung zur Abdeckung bestimmter versicherungstechnischer Verpflichtungen in fremder Währung gehalten werden, sind sie zum Kurs der jeweiligen Verpflichtung, d. h. zum Kurs am Bilanzstichtag angesetzt.

Aufwendungen und Erträge des nichtversicherungstechnischen Bereichs sind mit dem Kurs am Tag des Geschäftsvorfalles bewertet.

Die Umrechnungskursgewinne oder -verluste werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter Posten II. 4. bzw. Posten II. 5. ausgewiesen, wobei solche innerhalb der gleichen Währung saldiert sind.

Periodengerechte Buchung von Erträgen und Aufwendungen

Das konzernfremde aktive Rückversicherungsgeschäft wird zeitversetzt im Folgejahr gebucht. Hiervon ausgenommen ist das von verbundenen Unternehmen übernommene Geschäft, das wir im Geschäftsjahr erfassen.

Aufgrund der zeitversetzten Buchung wurden im Berichtsjahr für 1997 Beitragseinnahmen in Höhe von 131,1 Millionen DM erfasst.

Jahresabschluss · Anhang

Erläuterungen Aktiva

A. Kapitalanlagen

Die Entwicklung der Kapitalanlagen ist in einer Tabelle im Anhang dargestellt.

I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Unser Grundbesitz umfasst zum Bilanzstichtag 12 (Vj. 15) Grundstücke mit einem Bilanzwert von 50 181 306 (Vj. 41 473 013) DM.

Der Zugang von 29 125 620 DM resultiert überwiegend aus dem Kauf eines Grundstückes in Frankfurt/Main. Veräußert wurden im Berichtszeitraum vier Grundstücke mit einem Buchwert von 4 865 589 DM.

II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen

Die Angaben zum Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB werden in einer gesonderten Aufstellung beim Handelsregister in Stuttgart hinterlegt.

III. Sonstige Kapitalanlagen

1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Wir haben festverzinsliche Wertpapiere in fremder Währung angelegt, die zur kongruenten Bedeckung unserer Verpflichtungen für das aus dem Ausland in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft dienen.

In der Übersicht im Anhang werden die aus der Währungsumrechnung resultierenden Kursgewinne mit – (Vj. 8 440 306) DM bei den Zuschreibungen und Kursverluste mit 4 584 717 (Vj. –) DM bei den Abschreibungen aufgeführt.

In der Gewinn- und Verlustrechnung werden diese Währungsschwankungen dagegen bei den Posten »Sonstige Erträge« und »Sonstige Aufwendungen« erfasst.

Innerhalb der Positionen A III. 1. und 2. wurden für das Geschäftsjahr Zuschreibungen nach § 280 Abs.1 HGB in Höhe von 5 000 DM unterlassen.

Im Bestand sind keine Anteile börsennotierter Gesellschaften enthalten, die mehr als 5 Prozent des Stammkapitals der Gesellschaft betragen.

4. Sonstige Ausleihungen

In dieser Position sind enthalten:	1998 in DM	1997 in DM
Namenschuldverschreibungen	19 000 000	34 000 000
Schuldscheinforderungen und Darlehen	15 000 000	20 000 000
Übrige Ausleihungen	653 440	923 713
Gesamt	34 653 440	54 923 713

B. Forderungen

II. Sonstige Forderungen

Außer den Forderungen aus dem allgemeinen Abrechnungsverkehr an verbundene Unternehmen werden hier im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche mit 18 965 321 (Vj. 4 937 964) DM sowie rückständige Zinsen und Mieten mit 177 338 (Vj. 69 920) DM ausgewiesen.

D. Rechnungsabgrenzungsposten

II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten

Das Disagio aus dem Genussrechtskapital beträgt 986 915 (Vj. 1 171 456) DM.

Jahresabschluss · Anhang Erläuterungen Aktiva

Zeitwert der Kapitalanlagen

Bewertungsreserven der WürttAG zum 31. Dezember 1998

TDM	Buchwert	Zeitwert	Bewertungsreserven
Grundstücke	50 181	153 374	103 193
Aktien, Investmentanteile, Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	2 180 460	3 462 745	1 282 285
Festverzinsliche Wertpapiere	151 540	153 243	1 703
Gesamtsumme	2 382 181	3 769 362	1 387 181
Buchwert Kapitalanlagen gesamt	2 734 672		
Bewertungsreserven in % Buchwert Kapitalanlagen	50,73		

Jahresabschluss · Anhang

Erläuterungen Passiva

A. Eigenkapital

I. Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital von 107 564 600 DM ist eingeteilt in 21 512 920 auf den Namen lautende Stückaktien. Auf jede Stückaktie entfällt ein rechnerischer Anteil am Grundkapital von 5 DM.

Genehmigtes Kapital

Durch Beschluß der Hauptversammlung vom 7. Oktober 1994 wurde ein genehmigtes Kapital in Höhe von 30 Millionen DM geschaffen. Das Grundkapital kann um insgesamt diesen Betrag bis zum 30. September 1999 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen mit Zustimmung des Aufsichtsrats erhöht werden.

Die Ermächtigung umfasst das Recht, Aktien im Nennbetrag bis zu insgesamt 0,5 Millionen DM aus dem genehmigten Kapital an Arbeitnehmer der Gesellschaft bzw. ihrer Tochtergesellschaften Württembergische Lebensversicherung AG und Württembergische Versicherung AG auszugeben.

Die Ermächtigung umfasst das weitere Recht, das Bezugsrecht der Aktionäre zum Zwecke des Ausgleichs von Spitzenbeträgen bei jeder Kapitalerhöhung aus dem genehmigten Kapital auszuschließen.

Im Berichtsjahr hat der Vorstand von seiner Ermächtigung, neue Aktien auszugeben, keinen Gebrauch gemacht.

Bedingtes Kapital

Zur Sicherstellung der Umtauschrechte der Inhaber von Genussscheinen im Gesamtnennbetrag von höchstens 137 564 600 DM in Aktien der Gesellschaft, ist das Grundkapital um 6 878 230 DM bedingt erhöht.

Im Berichtsjahr sind keine Umtauschrechte entstanden.

II. Kapitalrücklage

Die Position betrifft das Agio aus der Kapitaleinlage.

III. Gewinnrücklagen

2. Andere Gewinnrücklagen

	1998 in DM	1997 in DM
Stand 1.1.	324 047 500	304 047 500
Einstellung durch Aufsichtsrat und Vorstand aus dem laufenden Jahresüberschuss	20 000 000	20 000 000
Stand 31.12.	344 047 500	324 047 500

B. Genussrechtskapital

Das seit 1994 bestehende Genussrechtskapital im Gesamtnennbetrag von 107 564 600 DM ist eingeteilt in 1 075 646 auf den Inhaber lautende Genussscheine im Nennbetrag von jeweils 100 DM, für das die Genussscheinbedingungen vom März 1994 gelten.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 24. Juli 1998 über die Neueinteilung des Grundkapitals von 107 564 600 DM in 21 512 920 Stückaktien sind anstelle der Aktien im bisherigen Nennbetrag von 50 DM bzw. 100 DM jeweils 10 bzw. 20 Stückaktien getreten. Gleichzeitig hat die Hauptversammlung den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Genussscheinbedingungen in bezug auf die neuen Stückaktien entsprechend anzupassen.

Nach erfolgter Eintragung der Satzungsänderung in das Handelsregister am 22. Dezember 1998 hat der Vorstand in Ausübung seiner Ermächtigung durch Beschluss vom 29. Dezember 1998, die Genussscheinbedingungen entsprechend angepasst. Die Zustimmung durch den Aufsichtsrat erfolgte am 30. April 1999.

Jahresabschluss · Anhang Erläuterungen Passiva

B. Genussrechtskapital (Fortsetzung)

Die Genussscheine sind unverändert mit einer jährlichen Ausschüttung von 5,30 Prozent ihres Nennbetrages ausgestattet, der eine Basisdividende von nunmehr 1,10 DM für eine Stückaktie der Gesellschaft im rechnerischen Anteil von 5 DM zugrunde liegt. Eine Veränderung dieser Basisdividende um jetzt zehn Deutsche Pfennige bewirkt eine Veränderung des Ausschüttungssatzes um jeweils einen Viertelprozentpunkt, höchstens jedoch um einen vollen Prozentpunkt.

Weiter beinhalten die Genussscheine ein unentziehbares Wandlungsrecht in Aktien der Gesellschaft derart, dass zum Ende der Laufzeit nunmehr ein Genussschein im Nennbetrag von 100 DM in eine Stückaktie umgetauscht werden kann.

Die Genussscheine verbriefen Gläubigerrechte, die keine Gesellschaftsrechte beinhalten; ihre Laufzeit endet am 5. Mai 2004.

Weiter besteht ein genehmigtes Genussrechtskapital von insgesamt 30 Millionen DM, das bis zum 30. September 1999 befristet ist. Seine Ausnutzung ist nur insoweit zulässig, als das Genussrechtskapital um denselben Betrag erhöht wird, wie das genehmigte Kapital von insgesamt 30 Millionen DM zu einer Erhöhung des Grundkapitals ausgenutzt wird. Im Berichtsjahr ist keine Ausnutzung erfolgt.

Die Genussscheine sind zur Preisfeststellung in den Regelten Markt an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse zu Stuttgart einbezogen und werden dort gehandelt.

E. Andere Rückstellungen

I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Neben den von der WürtttFeuer für inaktive Mitarbeiter übernommenen Pensionsrückstellungen werden hier die Pensionsrückstellungen der WürtttLeben und WürtttVers ausgewiesen, da die WürtttAG ihren Schuldbeitritt zu deren Pensionszusagen erklärt und im Innenverhältnis gegenüber diesen Gesellschaften die Erfüllung der Pensionsverpflichtungen übernommen hat.

III. Sonstige Rückstellungen

Enthalten sind hier Rückstellungen für den Jahresabschluss 2 520 000 (Vj. 1 670 000) DM, noch nicht abgerechnete Bauleistungen und unterlassene Aufwendungen für Instandhaltung am Grundbesitz 466 200 (Vj. 849 800) DM, Tantiemen u. a. 834 684 (Vj. 877 014) DM sowie 4 000 000 (Vj. 4 000 000) DM für gesetzliche und vertragliche Risiken.

G. Andere Verbindlichkeiten

II. Anleihen

Hierbei handelt es sich um eine Umtauschanleihe auf Aktien der Schweizer Rück mit einer Laufzeit bis maximal 2008.

IV. Sonstige Verbindlichkeiten

Neben Verbindlichkeiten aus dem allgemeinen Abrechnungsverkehr gegenüber verbundenen Unternehmen werden hier noch Lieferanten- und Leistungsverbindlichkeiten mit 251 804 (Vj. 464 920) DM, die Zinsen auf das Genussrechtskapital und die Umtauschanleihe mit 15 253 354 (Vj. 6 507 658) DM ausgewiesen.

Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten

In den Posten F. und G. I. bis III. sind Verbindlichkeiten in Höhe von 550 910 000 DM mit einer Restlaufzeit von über 5 Jahren enthalten.

H. Rechnungsabgrenzungsposten

Von dem ausgewiesenen Betrag entfallen 50 200 (Vj. 64 750) DM auf das Disagio bei Schuldscheinforderungen und Hypotheken, 329 (Vj. 1 670) DM auf das Disagio bei Namensschuldverschreibungen, 598 (Vj. 148 564) DM auf vorausempfangene Zinsen und 119 059 (Vj. 213 044) DM auf vorausempfangene Mieten, Betriebs- und Heizkosten.

Jahresabschluss · Anhang
Erläuterungen Gewinn- und Verlustrechnung

I. Versicherungstechnische Rechnung

1. Verdiente Beiträge f. e. R.

a) gebuchte Bruttobeiträge

	1998 in DM	1997 in DM
Lebensversicherungsgeschäft	26 346 050	14 899 483
Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft	875 682 807	897 798 567
Gesamt	902 028 857	912 698 050

2. Technischer Zinsertrag f. e. R.

Hierunter werden gem. § 38 RechVersV die Zinsen auf Renten- und Beitrags-Deckungsrückstellungen nach Abzug des Anteils der Rückversicherer ausgewiesen.

Ferner umfasst die Position die Zinsen auf die Deckungsrückstellung für das in Rückdeckung übernommene Lebensversicherungsgeschäft.

4. Aufwendungen für Versicherungsfälle f. e. R.

b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Aus der Abwicklung der aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr übernommenen Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ergaben sich aufgrund ihres Ungewißheitscharakters Gewinne, die sich insgesamt in einem angemessenen Rahmen bewegt haben.

5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen

a) Netto-Deckungsrückstellung

Durch Veränderung der Rückversicherungsstruktur sind Eintritte in die Deckungsrückstellung mit den Abgaben an den Rückversicherer verrechnet worden.

II. Nichtversicherungstechnische Rechnung

1. Erträge aus Kapitalanlagen

b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen

	1998 in DM	1997 in DM
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten	10 748 053	11 065 874
Andere Kapitalanlagen	53 810 823	26 793 846
Gesamt	64 558 876	37 859 720

Jahresabschluss · Anhang

Erläuterungen Gewinn- und Verlustrechnung

c) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen

	1998 in DM	1997 in DM
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten	15 946 111	10 234 964
Beteiligungen	146 239	8 756 547
Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	25 687 892	6 438 245
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1 124 136	1 196 349
Namenschuldverschreibungen	-	1 530 500
Schuldscheinforderungen und Darlehen	-	4 317 000
Gesamt	42 904 378	32 473 605

2. Aufwendungen für Kapitalanlagen

b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen

Nach § 4 Abs. 2 FördergebietsG wurden auf Kapitalanlagen Sonderabschreibungen in Höhe von 9 537 DM vorgenommen.

Aus der Übertragung des Sonderpostens gemäß § 6 EStG wurden auf Grundstücke und Bauten 15 030 359 DM abgeschrieben.

Das Ausmaß der aus Sonderabschreibungen resultierenden Steuerbelastungen ist im Zeitablauf unbedeutend.

c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen

	1998 in DM	1997 in DM
Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	4 698 442	-
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2 792 000	102 708
Gesamt	7 490 442	102 708

4. Sonstige Erträge

Neben Zinserträgen mit 1 744 286 (Vj. 3 699 821) DM sind hier Währungskursgewinne mit 557 168 (Vj. 2 586 849) DM enthalten.

5. Sonstige Aufwendungen

Die wesentlichen Posten sind Jahresabschlusskosten und Tantiemen 3 022 873 (Vj. 2 691 949) DM, Währungskursverluste 567 633 (Vj. 4 811 881) DM, Zinsen auf das Genussrechtskapital und die Umtauschleihe 15 437 895 (Vj. 6 692 199) DM, Aufwendungen für Altersversorgung 19 910 100 (Vj. 19 822 488) DM, sonstige Aufwendungen (z.B. Verbandsbeiträge, Kosten für die Rechts- und Steuerberatung sowie Projektkosten) 7 298 695 (Vj. 2 580 659) DM.

Jahresabschluss · Anhang Ergänzende Angaben

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zugunsten eines Kreditinstituts haben wir uns verpflichtet, spätestens bis zum 31. Dezember 1999 Aktien der Leonberger Bausparkasse zum Preis von 358 Millionen DM zu übernehmen oder durch einen von uns benannten Erwerber übernehmen zu lassen.

Außerdem bestehen Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und aus Gewährleistungsverträgen zu Gunsten verbundener Unternehmen in Höhe von 349,7 Millionen DM.

Auf noch nicht eingeforderte Kapitaleinzahlungen auf Anteile an verbundenen Unternehmen und Aktien bestehen finanzielle Verpflichtungen von 105,1 Millionen DM.

Desweiteren haben wir uns gegenüber der Württembergische Krankenversicherung AG verpflichtet, in den ersten sieben Geschäftsjahren einen nicht durch Entnahmen aus dem Organisationsfond gedeckten Jahresfehlbetrag zu erstatten.

ArbeitnehmerInnen

Wir haben während des Geschäftsjahres keine eigenen ArbeitnehmerInnen beschäftigt. Das notwendige Personal wurde uns von der Württembergische Versicherung AG und der Württembergische Lebensversicherung AG gegen Erstattung der anteiligen Kosten zur Verfügung gestellt.

Angaben nach §160 Abs. 1 Ziffer 8 AktG

Nach Mitteilung der Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft, Zürich, gehört dieser über die von ihr jeweils abhängige Bayerische Rückversicherung AG und BR-Beteiligung GmbH & Co.KG mehr als der vierte Teil der Aktien unserer Gesellschaft (§ 20 Abs. 1 AktG). Die Bayerische Rückversicherung AG und die BR-Beteiligung GmbH & Co.KG haben entsprechende Mitteilungen gemacht.

Stuttgart, den 12. Mai 1999

Der Vorstand

Jahresabschluss · Anhang Ergänzende Angaben

Aufsichtsrat und Vorstand

Aufsichtsrat

Dr. Georg Büchner (Vorsitzender)
Hans Kabel (stellv. Vorsitzender)
Joachim Arbeit (bis 24. Juli 1998)
Dr. Christoph Dorschel
Victor Frey (bis 24. Juli 1998)
Rudolf Kellenberger
Rudolf Leukhardt
Otto Julius Maier
Alessandro Moser (seit 24. Juli 1998)
Dr. Hans Dieter Mosthaf (bis 24. Juli 1998)
Klaus Neitzel
Dr. Manfred Prechtl
Franz Rothenhäusler (bis 24. Juli 1998)
Gerd Spengler (seit 24. Juli 1998)
Tilman Todenhöfer (seit 24. Juli 1998)
Christian Zahn (seit 24. Juli 1998)

Vorstand

Georg Mehl (Vorsitzender)
Dr. Wolfram Freudenberg
Jürgen R. Hoffmann
Dr. Wolfgang Oehler
Dr. Edmund Schwake

Jahresabschluss · Anhang · Tabellen
Erläuterungen Aktiva

Entwicklung der Aktivposten A.I. – III. im Geschäftsjahr 1998	Bilanzwerte 1997 in DM	Zugänge in DM
A.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	41 473 013	29 745 046
A.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	903 993 201	85 772 110
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	25 000 000	19 500 000
3. Beteiligungen	369 873 647	40 204 183
4. Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen	4 000 000	–
5. Summe A.II.	1 302 866 848	145 476 293
A.III. Sonstige Kapitalanlagen		
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	269 912 995	677 159 200
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	109 702 153	201 075 007
3. Hypotheken-, Grundschul- und Rentenschuldforderungen	12 091 115	2 935 020
4. Sonstige Ausleihungen		
a) Namensschuldverschreibungen	34 000 000	–
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	20 000 000	–
c) Übrige Ausleihungen	923 713	–
5. Einlagen bei Kreditinstituten	62 908 940	11 532 560
6. Summe A.III.	509 538 916	892 701 787
Gesamt	1 853 878 777	1 067 923 126

Jahresabschluss · Anhang · Tabellen

Erläuterungen Aktiva

Umbuchungen in DM	Abgänge in DM	Zuschreibungen in DM	Abschreibungen in DM	Bilanzwerte 1998 in DM
–	4 865 589	–	16 171 164	50 181 306
–	–	–	–	989 765 311
–	–	–	–	44 500 000
∕ 139 682 922	1 850 000	–	–	268 544 908
–	–	–	–	4 000 000
∕ 139 682 922	1 850 000	–	–	1 306 810 219
139 682 922	158 779 547	–	5 826 008	922 149 562
–	157 497 966	–	1 738 808	151 540 386
–	621 540	–	–	14 404 595
–	15 000 000	–	–	19 000 000
–	5 000 000	–	–	15 000 000
–	270 273	–	–	653 440
–	–	–	–	74 441 500
139 682 922	337 169 326	–	7 564 816	1 197 189 483
–	343 884 915	–	23 735 980	2 554 181 008

Davon: Währungskursgewinne
DM –

Davon: Währungskursverluste
DM 4 584 717

Einzelangaben Gewinn- und Verlustrechnung

	Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung (vor Schwankungsrückstellung)		Veränderung der Schwankungs- rückstellung und ähnlicher Rückstellungen		Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung (nach Schwankungsrückstellung)	
	1998 in DM	1997 in DM	1998 in DM	1997 in DM	1998 in DM	1997 in DM
Feuerversicherung	∕ 4 179 324	148 520	∕ 1 786 721	∕ 3 583 009	∕ 5 966 045	∕ 3 434 489
Sonstige Sachversicherungen	9 923 592	6 398 033	∕ 5 453 483	∕ 6 091 364	4 470 109	306 669
Haftpflichtversicherung	∕ 2 606 544	∕ 2 525 652	∕ 10 157 303	∕ 11 675 830	∕ 12 763 847	∕ 14 201 482
Unfallversicherung	7 145 256	5 957 202	93 406	463 560	7 238 662	6 420 762
Kraftfahrtversicherung	∕ 9 261 687	∕ 6 357 889	1 874 076	1 874 076	∕ 7 387 611	∕ 4 483 813
Transport- und Luftfahrt- kasko-Versicherung	∕ 6 077 183	∕ 2 858 067	21 112	4 590 029	∕ 6 056 071	1 731 962
Sonstige Versicherungen	7 923 573	∕ 300 247	∕ 4 746 779	∕ 225 530	3 176 794	∕ 525 777
Summe	2 867 683	461 900	∕ 20 155 692	∕ 14 648 068	∕ 17 288 009	∕ 14 186 168

Gewinnverwendung und Bestätigungsvermerk

Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns

Nach Einstellung von 20,0 (Vj. 20,0) Millionen DM in die Gewinnrücklagen durch Vorstand und Aufsichtsrat beträgt der Bilanzgewinn 31 084 620 DM. Wir beantragen, ihn wie folgt zu verwenden:

	DM
1,40 DM Dividende je Stückaktie	30 118 088
Vortrag auf neue Rechnung	966 532
Gesamt	31 084 620

Bei Annahme dieses Vorschlags erhalten unsere inländischen Aktionäre zusätzlich eine Steuergutschrift von 0,60 DM je Stückaktie.

Bestätigungsvermerk

Die Buchführung und der Jahresabschluss der Württembergische Aktiengesellschaft Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart, zum 31. Dezember 1998 entsprechen nach unserer pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften.

Der Jahresabschluss vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft.

Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluss.

Stuttgart, den 17. Mai 1999
Schitag Ernst & Young
Deutsche Allgemeine Treuhand AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Graf von Treuberg Morsch
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

H.

Anlagen

V.

Bilanz der WüBet AG zum 31. Dezember 1998

WÜSTENROT BETEILIGUNGS-AKTIENGESELLSCHAFT

(vormals WÜSTENROT BETEILIGUNGS-GMBH)

Bilanz zum 31. Dezember 1998

A K T I V	DM	DM	01.01.98 TDM
A. Anlagevermögen			
I. Sachanlagen			
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		1,00	0
II. Finanzanlagen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.709.774.464,84		1.667.640
2. Beteiligungen	31.252.032,71		31.252
3. Genossenschaftsanteile	169.488,00		170
		1.741.195.985,55	1.699.062
		1.741.195.986,55	1.699.062
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	774.832.813,21		882.333
-davon Restlaufzeit mehr als ein Jahr: DM	0,00		(0)
-davon Guthaben bei Kreditinstituten: DM	665.005.831,94		(795.601)
2. Sonstige Vermögensgegenstände	32.647.105,11		240.383
-davon Restlaufzeit mehr als ein Jahr: DM	0,00		(0)
		807.479.918,32	1.122.716
Summe der Aktiven		2.548.675.904,87	2.821.778

WÜSTENROT BETEILIGUNGS-AKTIENGESELLSCHAFT

(vormals WÜSTENROT BETEILIGUNGS-GMBH)

Bilanz zum 31. Dezember 1998

P A S S I V	DM	DM	01.01.98 TDM
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		404.250.000,00	404.250
II. Kapitalrücklage		1.413.026.700,00	470.500
III. Gewinnrücklagen			
Andere Gewinnrücklagen		493.000.000,00	493.000
IV. Bilanzgewinn		25.079.118,04	936.507
		2.335.355.818,04	2.304.257
B. Sonderposten mit Rücklageanteil		0,00	4.000
C. Rückstellungen			
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	180.203.104,00		161.952
2. Steuerrückstellungen	4.741.531,25		157.945
3. Sonstige Rückstellungen	10.721.619,00		40.613
		195.666.254,25	360.510
D. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	17.586.785,95		153.011
-davon Kreditinstitute: DM 0,00			(0)
-davon Restlaufzeit bis zu 1 Jahr: DM 16.085.112,96			(151.761)
2. Sonstige Verbindlichkeiten	67.046,63		0
-davon aus Steuern: DM 67.045,63			(0)
-davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: DM 0,00			(0)
-davon Restlaufzeit bis zu 1 Jahr: DM 67.046,63			(0)
		17.653.832,58	153.011
Summe der Passiven		2.548.675.904,87	2.821.778

Verbindlichkeiten aus der Begebung und Übertragung von Wechseln, aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften und aus Gewährleistungsverträgen sowie Haftungsverhältnisse aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten

188.834.700,00

0

WÜSTENROT BETEILIGUNGS-AKTIENGESELLSCHAFT
(vormals WÜSTENROT BETEILIGUNGS-GMBH)

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 1998

	DM	DM
1. Sonstige betriebliche Erträge		5.544.718,49
2. Aufwendungen für bezogene Leistungen	4.177.296,96	
3. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	1.588,00	
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	28.046.174,74	
- davon für Altersversorgung: DM 27.391.768,62		
	28.047.762,74	
4. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	3.748.327,01	
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	13.534.039,27	
6. Erträge aus Beteiligungen	83.576.213,17	49.507.425,98
- davon aus verb. Unternehmen: DM 81.600.000,00		
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	1.805.042,10	
- davon aus verb. Unternehmen: DM 825.693,10		
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	3.332.828,81	
- davon an verb. Unternehmen: DM 9.783,81		
9. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		82.048.426,46
		38.085.718,97
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		15.401.278,86
11. Sonstige Steuern		-1.325.486,94
12. Jahresüberschuß		24.009.927,05
13. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		1.069.190,99
14. Bilanzgewinn		25.079.118,04

A N H A N G

Allgemeine Angaben und Erläuterungen zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Wüstenrot Beteiligungs-GmbH ist aus der früheren Bausparkasse Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot gemeinnützige GmbH (GdF) hervorgegangen. Im Rahmen einer strukturellen Neuordnung der Wüstenrot-Gruppe wurde auf der Grundlage des Ausgliederungs- und Übernahmevertrags vom 14. Juli 1998 das Bausparkassengeschäft aus der GdF ausgegliedert und auf die am 3. März 1998 errichtete Wüstenrot Bausparkasse AG (BSW) mit der Maßgabe übertragen, den Bausparkassenbetrieb aufzunehmen und fortzuführen. Die Ausgliederung wurde am 26. August 1998 rechtswirksam. Handels- und steuerrechtlich erfolgte die Ausgliederung des Bausparkassenbetriebs mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 1997; Ausgliederungsstichtag ist der 1. Januar 1998. Mit dem Wirksamwerden der Ausgliederung hat die BSW den Geschäftsbetrieb als Bausparkasse aufgenommen. Die bisherige GdF hat ihrerseits das Bausparkassengeschäft eingestellt, in Wüstenrot Beteiligungs-GmbH umfirmiert und die Funktion einer Zwischenholdinggesellschaft übernommen.

Auf den Jahresabschluß der Gesellschaft zum 31. Dezember 1998 sind infolge des grundlegend veränderten Unternehmensgegenstandes die Vorschriften der §§ 340 ff HGB nicht mehr anwendbar. Die Aufstellung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zum 31.12.1998 erfolgte in Abweichung zum Vorjahr entsprechend §§ 266, 275 HGB und nicht mehr entsprechend den in § 2 der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute vorgeschriebenen Formblättern. Aufgrund fehlender Vergleichbarkeit werden daher in analoger Anwendung von Artikel 24 Abs. 5 EGHGB in der Gewinn- und Verlustrechnung auf die Angabe von Vorjahreszahlen verzichtet und in der Bilanz werden für Vergleichszwecke die Werte nach dem Stand zum 1. Januar 1998 gemäß Ausgliederungsbilanz angegeben.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Erworbene immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Steuerliche Sonderabschreibungen werden im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten in vollem Umfang vorgenommen.

Die Gegenstände des Finanzanlagevermögens sind zu den Anschaffungskosten bzw. niedrigeren beizulegenden Werten angesetzt.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind zu Nominalwerten angesetzt.

Die Guthaben bei Kreditinstituten entsprechen den Nominalwerten.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen sind zum versicherungsmathematischen Teilwert unter Zugrundelegung eines Zinssatzes von 6 % und unter Anwendung der 1998 von Prof. Heubeck veröffentlichten neuen Richttafeln voll dotiert.

Die Steuerrückstellungen und die sonstigen Rückstellungen wurden nach den voraussichtlichen Verpflichtungen bemessen.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Rückzahlungsbetrag ausgewiesen.

Die Haftungsverhältnisse entsprechen den maximalen am Bilanzstichtag möglichen Verpflichtungen.

Auf fremde Währung lautende Anteile an verbundenen Unternehmen und Genossenschaftsanteile wurden zu Anschaffungskursen bewertet.

Erläuterungen zur Bilanz

Anlagevermögen

Die einzelnen Posten der Sach- und Finanzanlagen entwickelten sich 1998 wie folgt:

	Anschaffungswerte				Ab- schrei- bungen kumu- liert TDM	Buch- wert 31.12.98 TDM	Buch- wert 01.01.98 TDM	Ab- schrei- bung 1998 TDM
	01.01.98 TDM	Zugänge TDM	Ab- gänge TDM	Umbu- chung TDM				
I. Sachanlagen								
Grundstücke und Gebäude	17.007	3.748	0	0	20.755	0	0	3.748
III. Finanzanlagen								
1. Anteile an verbun- denen Unterneh- men	1.668.060	42.134	0	0	420	1.709.774	1.667.640	0
2. Beteiligungen	31.252	0	0	0	0	31.252	31.252	0
3. Genossenschafts- anteile	170	0	0	0	0	170	170	0
Finanzanlagen insgesamt	1.699.482	42.134	0	0	420	1.741.196	1.699.062	0
Anlagevermögen	1.716.489	45.882	0	0	21.175	1.741.196	1.699.062	3.748

Bei den Abschreibungen des Geschäftsjahres auf Grundstücke und Gebäude in Höhe von 3.748 TDM handelt es sich ausschließlich um außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 6b EStG.

Unternehmen, an denen ein Anteilsbesitz von mindestens 20 % besteht

Name und Sitz	Anteil am Kapital			Eigenkapital TDM	Ergebnis TDM
	direkt %	indir. %	über		
1. Wüstenrot Bausparkasse AG, Ludwigsburg	100	-	-	1.318.039	118.039
2. Wüstenrot Bank AG, Ludwigsburg	25	-	-	413.150	19.200
3. Wüstenrot Lebensversicherungs-AG, Ludwigsburg	60	-	-	82.607	7.700
4. Hausbau Wüstenrot GmbH, Ludwigsburg	90	-	-	93.002	1.322
5. Wüstenrot Städtebau- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Ludwigsburg	100	-	-	* 5.718	15
6. Gesellschaft für Markt- und Absatzforschung mbH, Ludwigsburg	-	100	WSE	1.882	239
7. Wüstenrot Immobilien GmbH, Ludwigsburg	28	-	-	967	668
8. Wüstenrot GmbH & Co. Grundstücks-KG, Ludwigsburg	100	-	-	353.379	-1.070
9. Heimbau Vermögensverwaltungs- gesellschaft mbH HVV, Ludwigsburg	100	-	-	50	1
10. Wüstenrot Finance B.V., Amsterdam	33	-	-	1.768 TNLG	174 TNLG

* nach Abzug der ausstehenden Einlage - nicht eingefordert -

Umlaufvermögen

In den Forderungen gegen verbundene Unternehmen sind Forderungen an die alleinige Gesellschafterin in Höhe von insgesamt 36.201 TDM enthalten, davon weit überwiegend Erstattungsansprüche aufgrund der gewerbsteuerlichen Organschaft. Des weiteren enthalten die Forderungen an verbundene Unternehmen Gewinnansprüche an Tochtergesellschaften für das Geschäftsjahr 1998 in Höhe von 57.120 TDM.

Sonderposten mit Rücklageanteil

Der in der Bilanz zum 01.01.1998 ausgewiesene Sonderposten mit Rücklageanteil nach § 6b EStG von 4.000 TDM wurde im Geschäftsjahr in Höhe von 3.748 TDM aufgelöst. Die verbliebenen 252 TDM wurden auf die Wüstenrot GmbH & Co. Grundstücks-KG, Ludwigsburg, übertragen.

Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen betreffen überwiegend Risiken aus steuerlichen Nebenleistungen für Vorjahre und wurden darüber hinaus für personelle sowie allgemeine Verwaltungsaufwendungen gebildet.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten von 17,7 Mio DM bestehen mit 16,1 Mio DM gegenüber der Gesellschafterin. Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten ausschließlich Verbindlichkeiten gegenüber Steuerbehörden in Höhe von 67 TDM. Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren bestehen nicht.

Bilanzvermerke

Die Haftungsverhältnisse gemäß § 251 HGB betreffen ausschließlich die Mithaftung durch Schuldbeitritt für die 1998 im Rahmen der Ausgliederung des Bausparkassenbetriebs auf die Wüstenrot Bausparkasse AG übertragenen Versorgungsverpflichtungen.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die Sonstigen Erträge enthalten neben Erträgen aus der Vermietung von Grundbesitz und der Erstattung von steuerlichen Nebenleistungen überwiegend den Ertrag aus der Auflösung eines Sonderpostens mit Rücklageanteil in Höhe von 3.748 TDM.

Das Jahresergebnis 1998 wurde durch eine im Geschäftsjahr vorgenommene Sonderabschreibung nach § 254 HGB um rund 1,7 Mio DM vermindert.

Sonstige Angaben

Organe

Für die Pensionsverpflichtungen gegenüber den früheren Mitgliedern der Geschäftsführung und deren Hinterbliebenen sind insgesamt 10.833 TDM zurückgestellt. Zugunsten dieser Personen wurden keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

Mitglieder des Aufsichtsrates und der Geschäftsführung/des Vorstands:

Aufsichtsrat:	Dr. Walter Seuferle (Vorsitzender) Karl-Heinz Römer (stv. Vorsitzender bis 17.03.1999) Dr. Otto Schäfer (stv. Vorsitzender ab 17.03.1999) Dr. Gerhard Götte (bis 08.06.1998) Heinz Haas (bis 08.06.1998) Dr. Gerhard Heinz (bis 17.03.1999) Heribert Hladik (bis 17.03.1999) Ute Hobinka (bis 17.03.1999) Dieter Höreth (vom 08.06.1998 bis 17.03.1999) Maria Lenhardt (bis 08.06.1998) Ingeborg von Killisch-Horn (bis 08.06.1998) Dr. Gottfried Pampel (vom 08.06.1998 bis 17.03.1999) Andreas Rothbauer (vom 08.06.1998 bis 17.03.1999) Peter Schuhmacher (bis 17.03.1999) Kurt Sinn (bis 08.06.1998) Bernd Steuer (bis 17.03.1999) Robert Strubberg (vom 08.06.1998 bis 17.03.1999) Wilhelm Vogele (vom 08.06.1998 bis 17.03.1999) Bernd Volz (vom 08.06.1998 bis 17.03.1999) Dr. Herbert Walterskirchen (bis 17.03.1999) Dr. Christoph Wocher (bis 08.06.1998) Artur Wolf (bis 17.03.1999)
Geschäftsführung:	Dr. Gert Haller Hans Peter Kappes Dr. Rolf Kornemann Hartmut Lechner Klaus W. Rösch
Vorstand:	Dr. Gert Haller Hans Peter Kappes

Mitarbeiter

Die Gesellschaft hat im Jahr 1998 keine Arbeitnehmer beschäftigt.

Konzernzugehörigkeit

Das Gezeichnete Kapital wird zu 100 % von der Wüstenrot Holding AG, Ludwigsburg, gehalten. Der Konzernabschluß der Wüstenrot Holding AG, in den die Gesellschaft einbezogen ist, wird im Bundesanzeiger veröffentlicht und beim Handelsregister in Ludwigsburg hinterlegt.

Vorschlag zur Gewinnverwendung

Der Bilanzgewinn beträgt 25,1 Mio DM. Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, eine Ausschüttung von 5 %, das sind 20,2 Mio DM, an die Wüstenrot Holding AG und die Einstellung von 4 Mio DM in die anderen Gewinnrücklagen zu beschließen. Der verbleibende Betrag von 0,9 Mio DM soll auf neue Rechnung vorgetragen werden.

Ludwigsburg, den 31. März / 11. Mai 1999

Wüstenrot Beteiligungs-Aktiengesellschaft

(vormals Wüstenrot Beteiligungs-GmbH)

Dr. Haller

Kappes

Bestätigungsvermerk

Dem Jahresabschluß einschließlich Lagebericht wurde der folgende Bestätigungsvermerk erteilt:

Die Buchführung und der Jahresabschluß entsprechen nach unserer pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften und den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages. Der Jahresabschluß vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Wüstenrot Beteiligungs-Aktiengesellschaft (vormals GmbH). Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluß.

München, den 11. Mai 1999

Wollert-Elmendorff
Deutsche Industrie-Treuhand GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Marquard
Wirtschaftsprüfer

ppa. Pisternick
Wirtschaftsprüfer

H.

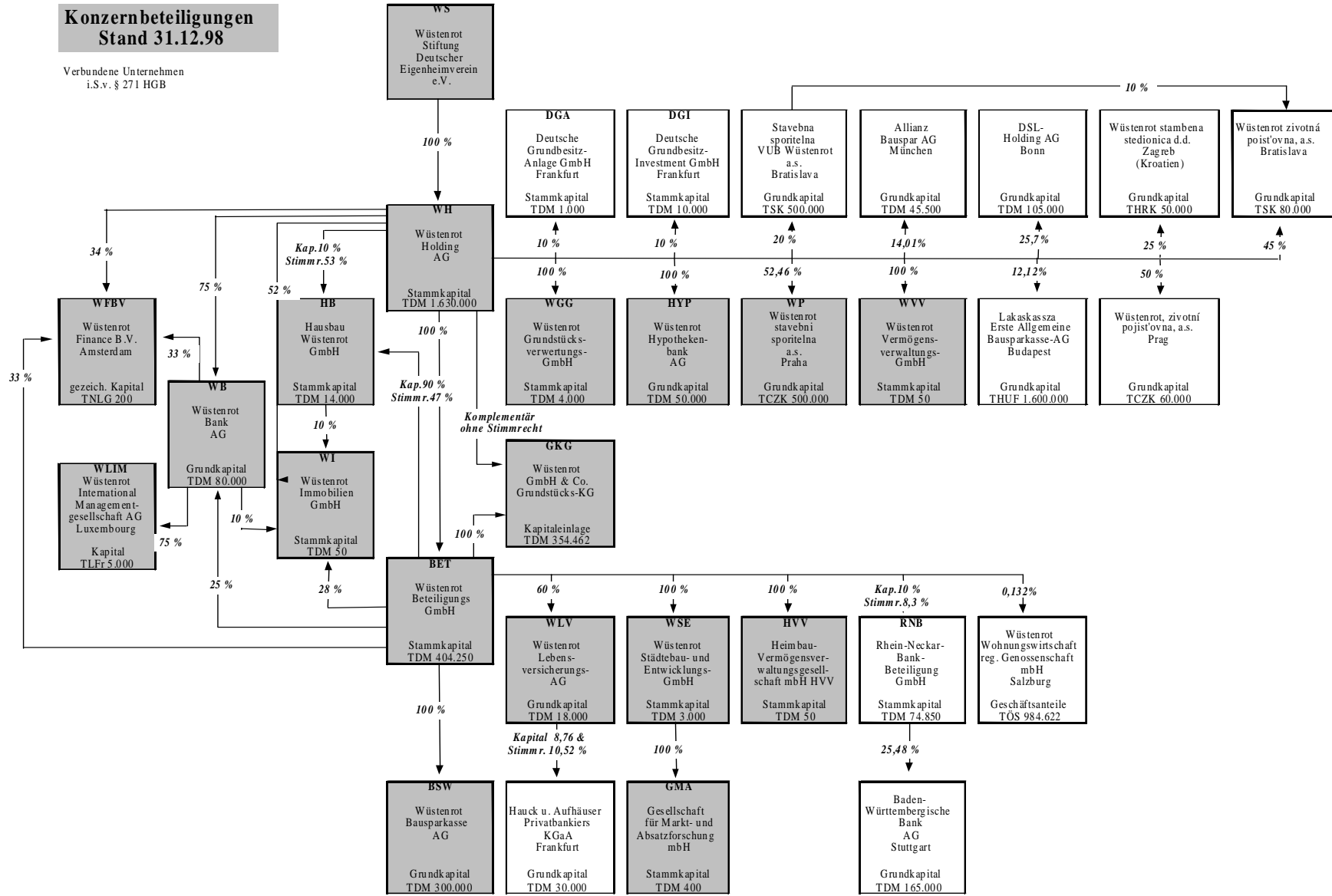
Anlagen

VI.

Konzernaufbau der Wüstenrot-Gruppe (Stand: 31. Dezember 1998)

Konzernbeteiligungen Stand 31.12.98

Verbundene Unternehmen
i.S.v. § 271 HGB



H.

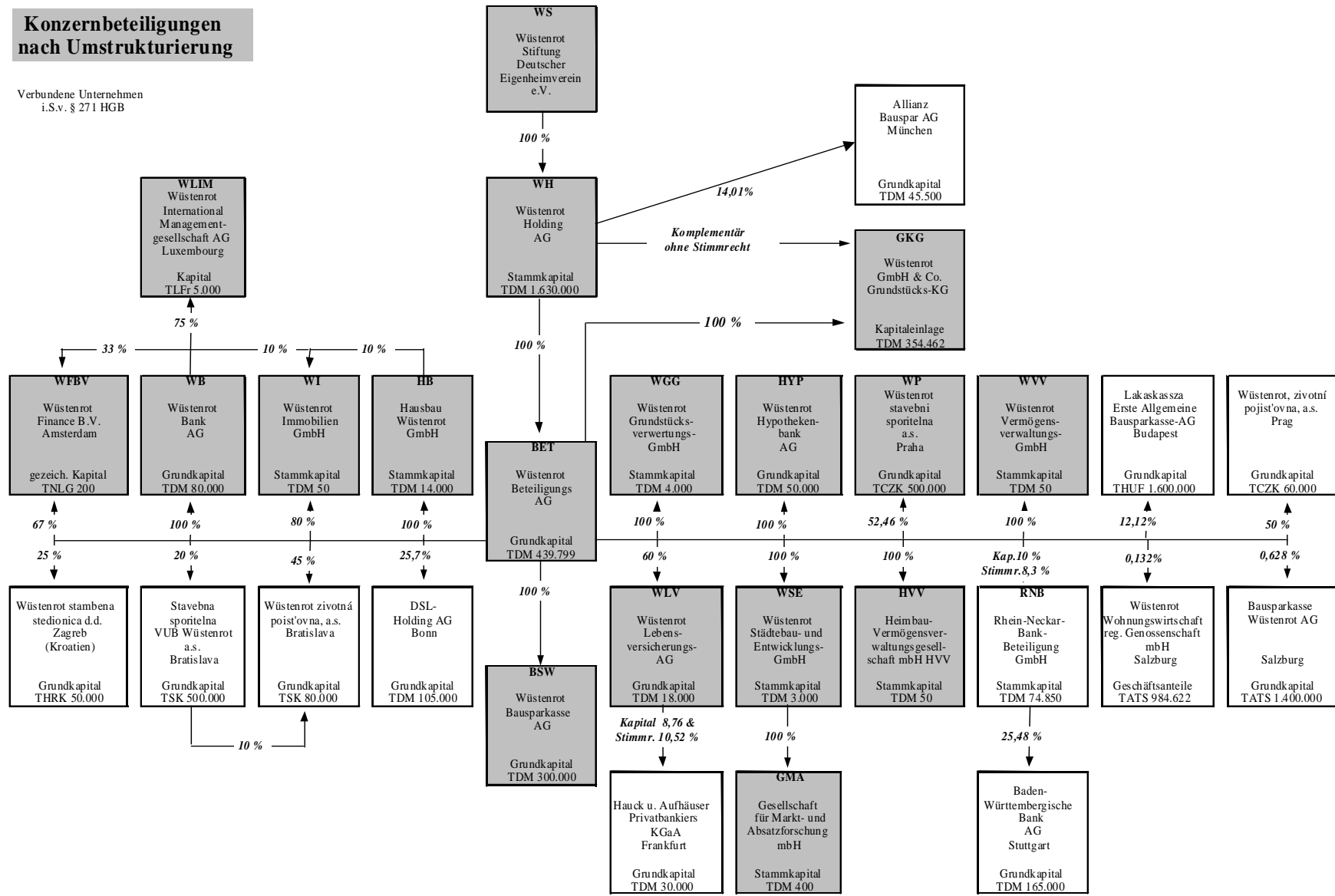
Anlagen

VII.

Konzernaufbau der Wüstenrot-Gruppe (Stand: 27. Juli 1999)

Konzernbeteiligungen nach Umstrukturierung

Verbundene Unternehmen
i.S.v. § 271 HGB



H.

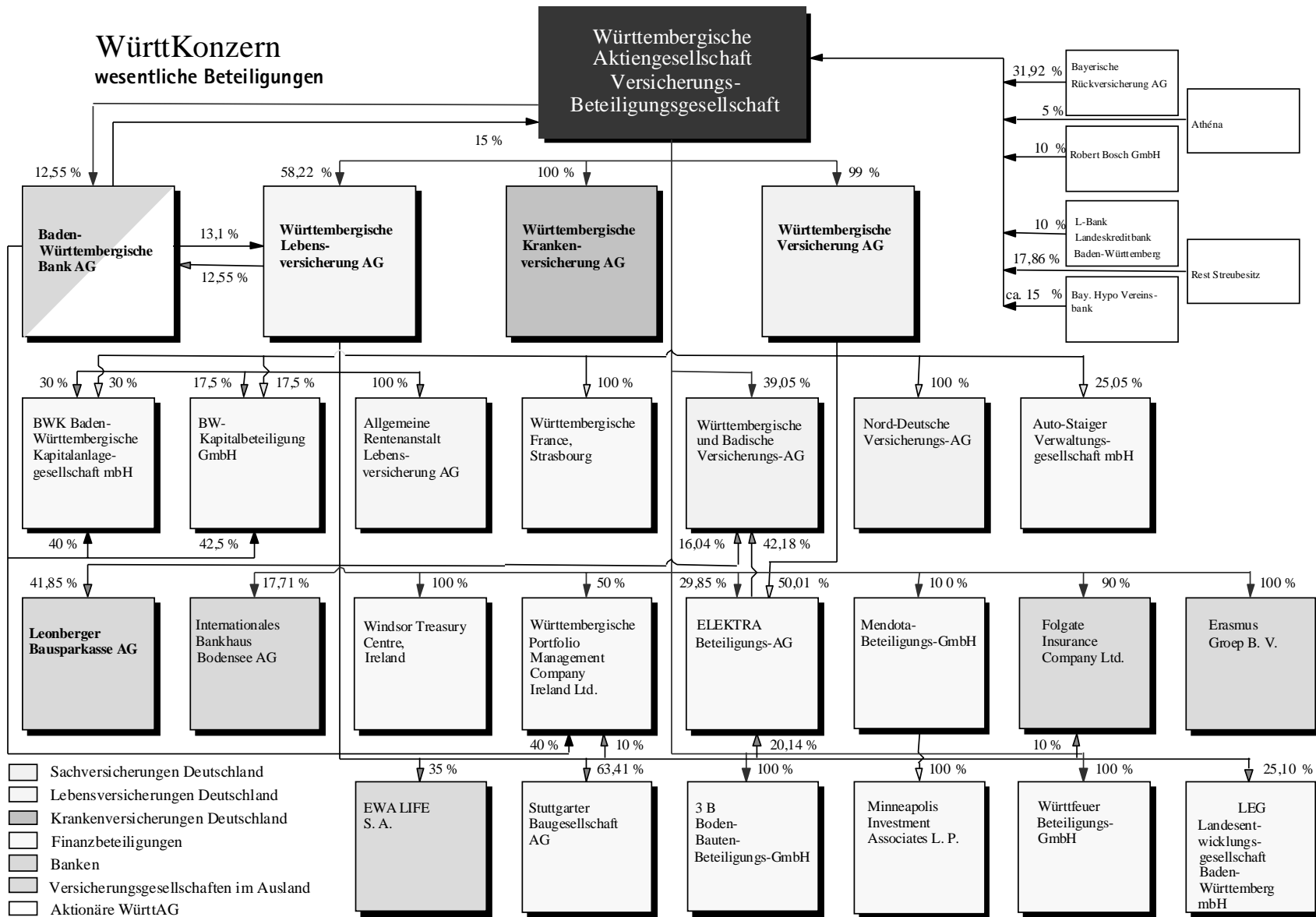
Anlagen

VIII.

Konzernaufbau der WürttAG (Stand: 27. Juli 1999)

WürttKonzern

wesentliche Beteiligungen



- Sachversicherungen Deutschland
- Lebensversicherungen Deutschland
- Krankenversicherungen Deutschland
- Finanzbeteiligungen
- Banken
- Versicherungsgesellschaften im Ausland
- Aktionäre WürttAG

© Württembergische

BOTI 190-1 / 02.06.99

H.

Anlagen

IX.

Übersicht über die Mitgliedschaften der der Hauptversammlung zur Wahl vorzuschlagenden
Aufsichtsratsmitglieder nach § 125 Abs. 1 Satz 3 AktG

- 1. Dr. jur. Georg Büchner**, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Württembergischen AG
Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft

Gesetzlich zu bildende Aufsichtsräte

Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart (Vorsitzender)
Bayerische Rückversicherung AG, München (Vorsitzender)
Münchener Hagelversicherung AG, München
Ernst Klett AG, Stuttgart
Trumpf Verwaltungs- und Beteiligungs-GmbH, Ditzingen

- 2. Dr. jur. Christoph Dorschel**, Mitglied der Geschäftsleitung der Schweizerischen
Rückversicherungs-Gesellschaft

Gesetzlich zu bildende Aufsichtsräte

Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart
Württembergische Versicherung AG, Stuttgart

Vergleichbare ausländische Kontrollgremien

Swiss Re Finance (Bermuda) Ltd
Swiss Re Investments (Bermuda) Ltd
Swiss Re Holdings (Bermuda) Ltd
Holland Re Holding B.V., Amsterdam
Reassurantie Holding Nederland N.V., Amsterdam
Algemene Levensherverezekering Maatschappij N.V., Amsterdam
Reassurantie Maatschappij Nederland N.V., Amsterdam
Leks Insurance Company, Tallinn
Securitas Capital, LLC, New York

- 3. Rudolf Kellenberger**, Mitglied der Geschäftsleitung der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft

Gesetzlich zu bildende Aufsichtsräte

Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart

Vergleichbare ausländische Kontrollgremien

Swiss Reinsurance Company UK Ltd., London

Swiss Reinsurance Company GB Ltd., London

The Mercantile and General Reinsurance Company Limited, London

Swiss Re Life & Health Ltd., London

Swiss Re New Markets Limited, London

Swiss Re Italia, Rom

NCM Holding N.V. (Nederlandsche Creditverzekering Maatschappij), Amsterdam

- 4. Prof. Dr. Karl Heinrich Oppenländer**, Universitätsprofessor, Präsident des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung

Mitglied des Aufsichtsrats der Wüstenrot Holding AG

- 5. Ulrich Ruetz**, Dipl.-Ing., Vorsitzender des Vorstands der BERU AG

Mitglied des Aufsichtsrats der Wüstenrot Holding AG

Mitglied des Aufsichtsrats der Wüstenrot Lebensversicherungs-AG

Mitglied des Aufsichtsrats der Progress-Werke Oberkirch AG

- 6. Dr. Otto Schäfer**, Wirtschaftsjurist

Mitglied des Aufsichtsrats der Wüstenrot Holding AG

Mitglied des Aufsichtsrats der Wüstenrot Bausparkasse AG

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Klinik Sebastiansweiler GmbH

- 7. Dr. Walter Seufferle**, Dipl.-Volkswirt, Württ. Notariatsassessor

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Wüstenrot Holding AG

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Wüstenrot Bausparkasse AG

Mitglied des Beirats der Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank -

8. Tilman Todenhöfer, Geschäftsführer der Robert Bosch GmbH

Gesetzlich zu bildende Aufsichtsräte

Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart

Vergleichbare ausländische Kontrollgremien

Robert Bosch Internationale Beteiligungen AG, Zürich

Teil 2

Verschmelzungsvertrag

VERSCHMELZUNGSVERTRAG

zwischen der

Wüstenrot Beteiligungs-AG, Ludwigsburg

-im folgenden "WüBet AG"-

und der

Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart

-im folgenden "WürttAG"-

§ 1

Vermögensübertragung

- (1) Die WürttAG überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die WüBet AG gegen Gewährung von Aktien der WüBet AG (Verschmelzung durch Aufnahme).
- (2) Der Verschmelzung wird die mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk des Abschlußprüfers versehene Bilanz der WürttAG zum 31. Dezember 1998 als Schlußbilanz zugrunde gelegt.
- (3) Die Übernahme des Vermögens der WürttAG durch die WüBet AG erfolgt im Innenverhältnis mit Wirkung vom 1. Januar 1999, 0.00 Uhr. Von diesem Zeitpunkt an gelten alle Handlungen und Geschäfte der WürttAG als für Rechnung der WüBet AG vorgenommen ("Verschmelzungstichtag").
- (4) Die WüBet AG wird die in der Schlußbilanz der WürttAG angesetzten Werte der übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen.

§ 2

Gegenleistung

- (1) Die WüBet AG gewährt den Aktionären der WürttAG als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der WürttAG mit Wirksamwerden der Verschmelzung kostenfrei Aktien der WüBet AG. Für je eine auf den Namen lautende Stückaktie der WürttAG werden zwei auf den Namen lautende Stückaktien der WüBet AG gewährt.

- (2) Die als Gegenleistung gewährten Aktien der WüBet AG sind für die Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 1999 gewinnberechtigt.
- (3) Falls die WüBet AG einem Aktionär der WürttAG eine bare Zuzahlung gewährt, um eine etwa zu niedrige Bemessung des Umtauschverhältnisses auszugleichen, wird die WüBet AG alle übrigen Aktionäre der WürttAG durch eine entsprechende bare Zuzahlung gleichstellen.

§ 3

Besondere Vorteile und Rechte

- (1) Es werden - mit Ausnahme der Rechte nach § 4 - keine besonderen Rechte iSv § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Für solche Personen sind auch keine Maßnahmen vorgesehen.
- (2) Besondere Vorteile iSv § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied oder einen Abschlußprüfer einer beteiligten Gesellschaft oder für den Verschmelzungsprüfer werden nicht gewährt.

§ 4

Gewährung gleichwertiger Rechte für die Inhaber der WürttAG-Wandelgenußscheine

- (1) Die WüBet AG gewährt mit Wirksamwerden der Verschmelzung den Inhabern der Genußscheine der WürttAG von 1994/2004 (WKN 845 605) mit Wandlungsrecht zum Umtausch je eines Genußscheins in eine Stückaktie der WürttAG ("Wandel-Genußschein") gleichwertige Rechte.
- (2) Die Inhaber der Wandel-Genußscheine erhalten gemäß § 2 Abs. 1 der Genußscheinbedingungen eine jährliche Ausschüttung von 5,3 % des Nennbetrages der Genußscheine. Erhöht oder vermindert sich der Dividendenbetrag (einschließlich Bonus, jedoch ohne Sonderausschüttung) für eine Stückaktie der WürttAG gegenüber einem Basiswert von DM 1,10, so steigt oder sinkt auch der Ausschüttungszinssatz für das jeweilige Geschäftsjahr, und zwar für jede zehn Deutsche Pfennige Dividende um einen Viertel-Prozentpunkt, höchstens jedoch um einen vollen Prozentpunkt. Diese bisherige Regelung über die Anpassung des Ausschüttungszinssatzes wird wie folgt angepaßt: Erhöht oder vermindert sich der Dividendenbetrag (einschließlich Bonus, jedoch ohne Sonderausschüttung) für eine Stückaktie der WüBet AG ge-

genüber einem Basiswert von DM 0,55 bzw. dem entsprechenden Betrag in EURO, so steigt oder sinkt auch der Ausschüttungszinssatz für das jeweilige Geschäftsjahr, und zwar für jede volle DM 0,05 Dividende bzw. den entsprechenden Betrag in EURO um einen Viertel-Prozentpunkt, höchstens jedoch um einen vollen Prozentpunkt.

- (3) Den Inhabern der Wandel-Genußscheine steht gemäß § 4 Abs. 1 der Genußscheinbedingungen das Recht zu, zum 5. Mai 2004 je einen Wandel-Genußschein in eine Stückaktie der WürttAG mit Gewinnberechtigung ab dem Beginn des Geschäftsjahres, in dem die Aktien nach Ausübung des Umtauschrechts ausgegeben werden, umzutauschen. An Stelle dieses Rechts wird den Inhabern der Wandel-Genußscheine durch die WüBet AG ein Recht zum Umtausch je eines Wandel-Genußscheins in zwei Stückaktien der WüBet AG gewährt. Die zu gewährenden Aktien werden aus einem bei der WüBet AG zu schaffenden bedingten Kapital ausgegeben.
- (4) Im übrigen gelten die Genußscheinbedingungen für die Wandel-Genußscheine gegenüber der WüBet AG entsprechend fort. Soweit sich Regelungen der Genußscheinbedingungen auf eine Stückaktie der WürttAG beziehen, treten zwei Stückaktien der WüBet AG an deren Stelle.
- (5) Soweit die WüBet AG aufgrund einer rechtskräftigen gerichtlichen Entscheidung zur Leistung einer baren Zuzahlung an die Aktionäre der WürttAG, denen aufgrund dieses Verschmelzungsvertrages Aktien gewährt wurden, verpflichtet ist, wird den Inhabern der Wandel-Genußscheine ein entsprechender anteiliger Ausgleichsbetrag gewährt. Inhaber der Wandel-Genußscheine, die bereits zuvor Aktien der WüBet AG ohne Ausgleichsbetrag bezogen haben, erhalten eine entsprechende Nachzahlung.

§ 5

Kapitalerhöhung; Börseneinführung

- (1) Zur Durchführung der Verschmelzung wird die WüBet AG ihr Grundkapital von bislang EURO 225.000.000 um EURO 225.000.000 auf EURO 450.000.000 durch Ausgabe von 43.025.840 Stück neuen auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab 01. Januar 1999 erhöhen.
- (2) Zur Gewährung von Umtauschrechten an die Inhaber der von der WürttAG ausgegebenen Wandel-Genußscheine (§ 4 Abs. 1) wird die WüBet AG ihr Grundkapital weiter um bis zu EURO 11.250.000 durch Ausgabe von bis zu 2.151.292 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöhen. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur soweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandel-Genußscheinen von ihrem Umtauschrecht Gebrauch machen. Die neuen Aktien nehmen jeweils ab Beginn des Geschäftsjahres am Gewinn teil, in dem sie nach Ausübung des

Umtauschrechts ausgegeben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzulegen.

- (3) Die WüBet AG wird die Zulassung ihrer Aktien zum amtlichen Handel an den Wertpapierbörsen Frankfurt am Main und Stuttgart beantragen.

§ 6

Treuhänder

Die WürttAG bestellt die Deutsche Bank AG als Treuhänder für den Empfang der den Aktionären der WürttAG zu gewährenden Aktien. Die WüBet AG wird die Aktien dem Treuhänder vor der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der WürttAG übergeben und ihn anweisen, die Aktien nach Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der WüBet AG den Aktionären der WürttAG Zug um Zug gegen Aushändigung ihrer Aktien an der WürttAG zu übergeben.

§ 7

Satzungsänderungen

- (1) Auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung wird - zusätzlich zu den Satzungsänderungen nach § 5 - beschlossen:

- a) § 1 Abs. 1 der Satzung der WüBet AG wird wie folgt neu gefaßt:

"(1) Die Firma der Gesellschaft lautet:

Wüstenrot & Württembergische AG"

- b) § 8 Abs. 1 der Satzung der WüBet AG wird wie folgt neu gefaßt:

"(1) Der Aufsichtsrat besteht aus zwölf Mitgliedern."

- c) § 10 Abs. 5 Satz 1 der Satzung der WüBet AG wird wie folgt neu gefaßt:

"(5) Der Aufsichtsrat ist beschlußfähig, wenn mindestens die Hälfte der Mitglieder, aus denen er insgesamt zu bestehen hat, an der Beschlußfassung teilnimmt."

-
- (2) Unter der Voraussetzung, daß mit Abschluß des Statusverfahrens gem. §§ 97 ff AktG feststeht, daß der Aufsichtsrat der Wüstenrot & Württembergische AG ("W&W AG") nach den Vorschriften des MitbestG zusammenzusetzen ist, wird beschlossen:
- a) § 8 Abs. 1 der Satzung der W&W AG wird wie folgt neu gefaßt:
- "(1) Der Aufsichtsrat besteht aus sechzehn Mitgliedern, von denen acht von der Hauptversammlung und acht von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Mitbestimmungsgesetzes vom 4. Mai 1976 (MitbestG) gewählt werden."
- b) § 9 der Satzung der W&W AG wird wie folgt geändert:
- aa) der bisherige § 9 wird zu dessen Abs. 1;
- bb) der neue Abs. 1 Satz 2 wird wie folgt neu gefaßt:
- "In dieser Sitzung wählt der Aufsichtsrat nach Maßgabe des § 27 Abs. 1 und 2 MitbestG aus seiner Mitte den Vorsitzenden und den stellvertretenden Vorsitzenden.";
- cc) nach § 9 Abs. 1 wird folgender Abs. 2 angefügt:
- "(2) Unmittelbar nach der Wahl des Vorsitzenden und seines Stellvertreters bildet der Aufsichtsrat den in § 27 Abs. 3 MitbestG vorgeschriebenen Ausschuß."
- c) § 11 Abs. 2 Satz 1 der Satzung der W&W AG wird wie folgt neu gefaßt:
- "(2) Der Aufsichtsrat kann neben dem Ausschuß nach § 27 Abs. 3 MitbestG weitere Ausschüsse bilden und aus seiner Mitte besetzen."
- (3) Im übrigen entspricht es dem Verständnis der Parteien, daß es mindestens bis zum Zeitpunkt der ersten Hauptversammlung nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung bei der derzeitigen Satzung der WüBet AG bleibt, soweit nicht aus § 5 Abs. 1 und 2 dieses Verschmelzungsvertrages sich etwas anderes ergibt oder Änderungen der Satzung vom Registergericht, den Aufsichtsbehörden oder den für die Börsenzulassung zuständigen Gremien angeregt werden, um die Eintragung, Genehmigung oder Zulassung sicherzustellen.

§ 8

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

(1) Individualrechtliche Auswirkungen

Sowohl bei der WüBet AG wie auch bei der Württ AG sind derzeit keine Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen beschäftigt. Insoweit bleibt die Verschmelzung beider Unternehmen ohne Auswirkung auf etwaige Beschäftigungsverhältnisse. Die Gesellschaft wird auch nach der Verschmelzung keine Arbeitnehmer oder Arbeitnehmerinnen beschäftigen.

Die Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen der jeweiligen verbundenen Unternehmen sind durch die oben genannte Verschmelzung, die sich alleine auf der Ebene der Wüstenrot Bet-AG und der Württ AG vollzieht, nicht unmittelbar berührt. Insoweit wirkt sich diese Verschmelzung auf die Arbeitsverhältnisse von Arbeitnehmern und Arbeitnehmerinnen dieser Unternehmen grundsätzlich nicht aus. Etwaige Um- und Versetzungen werden sozial verträglich gestaltet.

Es ist vorgesehen, zu einem späteren Zeitpunkt eine Verschmelzung durch Aufnahme der Wüstenrot Lebensversicherung AG in die Württembergische Lebensversicherung AG durchzuführen. Mit dem Wirksamwerden dieser weiteren Verschmelzung werden sämtliche Arbeitsverhältnisse, die mit der Wüstenrot Lebensversicherung bestehen, gemäß § 324 UmwG i.V.m. § 613 a BGB mit allen Rechten und Pflichten unverändert auf die fusionierte Lebensversicherung übergehen. Diese wird als juristische Person mit der jetzigen Württembergischen Lebensversicherung AG identisch sein. Über die künftige Einbindung der Leonberger Bausparkasse AG in die Unternehmensgruppe wird erst nach Übernahme der Mehrheit an dieser Gesellschaft entschieden.

(2) Tarifbindung

Da beide Unternehmen vor und nach der Verschmelzung kein Personal beschäftigen, ist für die fusionierte Gesellschaft arbeitgeberseits auch keine Tarifbindung vorgesehen.

(3) Arbeitnehmervertretung und Betriebsvereinbarungen

Die Fusion zwischen der WüBet AG und der WürttAG wird allein auf Unternehmensebene vollzogen. Sie wirkt sich deshalb auf die Betriebe der Tochterunternehmen nicht aus. Deshalb gibt es auch auf betrieblicher Ebene weder Veränderungen bei den dort angebotenen Gremien noch den dort gültigen Betriebsvereinbarungen. Insoweit ergeben sich hieraus auch keine Auswirkungen auf den Gesamtbetriebsrat bzw. auf die Gesamtbetriebsvereinbarungen. Gleiches gilt auch

für die Vertretung der Leitenden (Sprecherausschuss) sowie sonstige Gremien nach dem Betriebsverfassungsgesetz und die mit dem Sprecherausschuss und sonstigen Gremien etwa geschlossenen Vereinbarungen.

Bei der Verschmelzung verliert jedoch die Wüstenrot Holding AG ihre Funktion als Konzernleitungsgesellschaft. Damit besteht der dort angesiedelte Konzernbetriebsrat nicht mehr fort.

(4) Betriebsstrukturen

Im Zusammenhang mit der Verschmelzung der WüBet AG mit der WürttAG sind keine Betriebsänderungen im Sinne von § 111 BetrVG vorgesehen.

Es ist beabsichtigt, die Arbeitsverhältnisse der heute bei der Wüstenrot Holding AG beschäftigten Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen gemäß § 613 a BGB auf die Wüstenrot Bausparkasse AG übergehen zu lassen. Die Interessen der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen sind geschützt, da die betrieblichen Kollektivvereinbarungen beider Gesellschaften identisch sind und bisher schon die Interessen der Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen der Wüstenrot Holding AG vom Betriebsrat der Wüstenrot Bausparkasse AG wahrgenommen wurden.

Der Sprecherausschuß bei der Wüstenrot Holding AG endet.

In Zusammenhang mit der vorerwähnten weiteren Verschmelzung zwischen der Wüstenrot Lebensversicherung AG und der Württembergischen Lebensversicherung AG (vgl. oben Abs. 1 3. Unterabs.) ist vorgesehen, die beiden Betriebe der zu verschmelzenden Lebensversicherungsgesellschaften zu einem Betrieb zusammenzuführen. Der Betrieb der Wüstenrot Lebensversicherung AG soll in den Gemeinschaftsbetrieb der fusionierten Lebensversicherung und der Württembergischen Versicherung AG in Stuttgart aufgenommen werden. Dabei handelt es sich um eine Betriebsänderung i.S.v. § 111 BetrVG, die gemäß den Vorschriften des Betriebsverfassungsgesetzes mit den zuständigen Gremien zu beraten ist.

(5) Gremien

Die Verschmelzung macht es nicht erforderlich, entsprechend den Regelungen des BetrVG neue Gremien bei der verschmolzenen Gesellschaft zu bilden, da diese nicht über Arbeitnehmer oder Arbeitnehmerinnen verfügen.

Es kann ein neuer Konzernbetriebsrat bei der Wüstenrot Bet-AG gebildet werden

Die schon erwähnte Zusammenlegung der Betriebe der ebenfalls zu fusionierenden Lebensversicherungsgesellschaften (vgl. oben Abs. 1 3. Unterabs.) wird Auswirkungen auf die dortigen Gremien nach dem Betriebsverfassungsgesetz haben. Vorgesehen ist eine Aufnahme des Be-

etriebs der Wüstenrot Lebensversicherung AG in den Gemeinschaftsbetrieb der fusionierten Lebensversicherung und der Württembergischen Versicherung AG. Damit würde der Betrieb der Wüstenrot Lebensversicherung AG als solcher nicht mehr weiterbestehen. Infolgedessen würde dann auch der dortige Betriebsrat, die Jugend- und Auszubildendenvertretung sowie der Sprecherausschuß der leitenden Angestellten nicht mehr weiterbestehen.

(6) Unternehmensmitbestimmung

Die Wüstenrot Holding AG ist künftig nicht mehr Konzernleitungsgesellschaft und wird arbeitnehmerfrei sein. Sie unterliegt damit nicht mehr dem Mitbestimmungsgesetz 1976.

Bei der Bausparkasse Wüstenrot AG ergeben sich durch die Betriebsaufnahme (vgl. oben Abs. 4 2. Unterabs.) mitbestimmungsrechtlich keine Änderungen.

Die fusionierte Gesellschaft als neue Konzernleitungsgesellschaft unterliegt den Regelungen des Mitbestimmungsgesetzes 1976, da im Konzern regelmäßig mehr als 2000 Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen beschäftigt sind.

(7) Aufsichtsrat

Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Mandate der Mitglieder des Aufsichtsrats der WürttAG. Unverzüglich nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung wird der Vorstand der WüBet AG gemäß § 97 Abs. 1 AktG bekanntmachen, daß der Aufsichtsrat nach § 7 Abs. 1 Satz 1 MitbestG paritätisch zusammengesetzt sein muß. Wenn nicht innerhalb eines Monats nach der Bekanntmachung ein Antrag auf eine gerichtliche Entscheidung nach § 98 AktG über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats gestellt wird, erlischt das Amt der bisherigen Aufsichtsratsmitglieder mit Beendigung der ersten nach Ablauf der Monatsfrist einberufenen Hauptversammlung der WüBet AG, spätestens sechs Monate nach Ablauf der Monatsfrist, sofern die Aufsichtsratsmitglieder nicht zuvor ihr Amt niederlegen.

Für die Übergangszeit bis zur Bildung des mitbestimmten Aufsichtsrats wird angestrebt, daß die Hauptversammlung der WüBet AG auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung zwölf Personen zu Mitgliedern des Aufsichtsrats wählt. Davon sollen nach Vorschlag der betrieblichen Vertretungen drei aus dem Kreis der Arbeitnehmer der WüBet AG und ihrer verbundenen Unternehmen und drei aus dem Kreis der Arbeitnehmer der bisherigen WürttAG und ihrer verbundenen Unternehmen stammen; ebenso sollen je drei Anteilseignervertreter als Repräsentanten der WüBet AG und der WürttAG in den Aufsichtsrat gewählt werden.

Nach dem Ende der Amtszeit dieses 12-köpfigen Aufsichtsrats werden dem dann gebildeten paritätisch mitbestimmten Aufsichtsrat die von der Hauptversammlung zu wählenden Anteilseignervertreter angehören. Die Wahl der Arbeitnehmervertreter ist nach Maßgabe der einschlägigen

Wahlordnung zum MitbestG durchzuführen und wird einen längeren Zeitraum in Anspruch nehmen. Bis zum Abschluß dieses Wahlverfahrens sollen die Arbeitnehmervertreter gerichtlich bestellt werden.

Nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung unterfällt der bei der Wüstenrot Holding AG gebildete Aufsichtsrat nicht mehr den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes. Der Vorstand der Wüstenrot Holding AG beabsichtigt deshalb, unverzüglich nach diesem Zeitpunkt gemäß § 97 Abs. 1 AktG bekanntzumachen, daß der Aufsichtsrat nicht mehr nach § 7 Abs. 1 Nr. 1 MitbestG zusammengesetzt sein muß. Wenn nicht innerhalb eines Monats nach der Bekanntmachung ein Antrag auf eine gerichtliche Entscheidung nach § 98 AktG über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats gestellt wird, erlischt das Amt der bisherigen Aufsichtsratsmitglieder mit Beendigung der ersten Hauptversammlung der Wüstenrot Holding AG, die nach Ablauf der Monatsfrist einberufen wird, spätestens sechs Monate nach Ablauf dieser Frist.

§ 9

Kosten

Die durch den Abschluß dieses Vertrages und seine Durchführung entstehenden Kosten - einschließlich der Kosten des Treuhänders, aber mit Ausnahme der Kosten der Hauptversammlungen, die über die Verschmelzung beschließen - werden, falls die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte, von der WüBet AG und der WürttAG je zur Hälfte getragen. Die ihm durch die Vorbereitung des Vertrages entstandenen Kosten trägt jeder Vertragspartner allein.

§ 10

Stichtagsänderung

- (1) Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. März 2000 in das Handelsregister eingetragen wird, gelten abweichend von § 1 Abs. 2 der 31. Dezember 1999, 24.00 Uhr als Stichtag der Schlußbilanz der WürttAG und abweichend von § 1 Abs. 3 der 1. Januar 2000, 0.00 Uhr als Stichtag für die Übernahme des Vermögens der WürttAG und den Wechsel der Rechnungslegung. Bei einer weiteren Verzögerung über den 31. März des Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage jeweils um ein weiteres Jahr.
- (2) Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. März 2000 in das Handelsregister eingetragen wird, soll die Eintragung erst nach den ordentlichen Hauptversammlungen der WüBet AG und der WürttAG erfolgen, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 1999 beschließen. Die WüBet AG und die WürttAG werden dies gegebenenfalls durch einen ent-

sprechenden Nachtrag zur Registeranmeldung sicherstellen. Entsprechendes gilt, wenn sich die Eintragung über den 31. März des Folgejahres hinaus weiter verzögert.

- (3) Falls die Verschmelzung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung der WüBet AG oder der ordentlichen Hauptversammlung der WürttAG, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 1999 beschließt, in das Handelsregister eingetragen wird, sind die als Gegenleistung gewährten Aktien der WürttAG abweichend von § 2 Abs. 2 erst für die Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2000 gewinnberechtigt. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung der Verschmelzung über die folgende ordentliche Hauptversammlung der WüBet AG oder die folgende ordentliche Hauptversammlung der WürttAG hinaus verschiebt sich die Gewinnberechtigung jeweils um ein weiteres Jahr.

§ 11

Rücktrittsvorbehalt

Jeder Vertragspartner kann von diesem Verschmelzungsvertrag mit sofortiger Wirkung zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2000 in das Handelsregister der WürttAG eingetragen worden ist.

§ 12

Wirksamwerden

Dieser Verschmelzungsvertrag wird nur wirksam, wenn ihm die Hauptversammlungen der WüBet AG und der WürttAG durch Verschmelzungsbeschluß gemäß §§ 13 Abs. 1, 65 Abs. 1 UmwG zustimmen.

Teil 3

Bericht des Verschmelzungsprüfers

(Hier nicht wiedergegeben; fordern Sie bitte bei Bedarf das Druckexemplar des Verschmelzungsberichts an.)

Ansprechpartner:

Württembergische AG
Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft
Gutenbergstraße 30
70176 Stuttgart
Thorsten Widow-Crecelius
Telefon: 0711 662 1471
Telefax: 0711 662 1500
e-mail: twidow@wuerttag.de

Wüstenrot Beteiligungs-AG
Hohenzollernstraße 46
71630 Ludwigsburg
Alexander Nothaft
Telefon: 07141 16 4782
Telefax: 07141 16 3867
e-mail: alexander.nothaft@wuestenrot.de