-Abschrift-

Aktenzeichen:
12 W 1/17
(vormals 12a W 8/15)
21 AktE 1/03 LG Mannheim

Oberlandesgericht Karlsruhe

12. ZIVILSENAT

Beschluss

In Sachen

gegen

wegen gerichtlicher Bestimmung einer angemessenen Barabfindung gem. § 327 I, 2 AktG
hier: Beschwerde nach dem Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren (SpruchG)

hat das Oberlandesgericht Karlsruhe - 12. Zivilsenat - durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht die Richterin am Oberlandesgericht und die Richterin am Oberlandesgericht am **12.09.2017** beschlossen:

I. Auf die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 5, 7, 8, 10, 15, 16, 17, 18 und 19 wird der Beschluss des Landgerichts Mannheim vom 28.05.2015 - Az. 21 AktE 1/03 - im Kostenpunkt aufgehoben und in Ziffer 1. und 2. wie folgt abgeändert:

1. Die für die am 29.08.2002 beschlossene Übertragung der Minderheitsaktionäre der Antragsgegnerin zu 2 - ABB AG Mannheim - auf die Antragsgegnerin zu 1 - - als Hauptaktionärin (Squeeze Out) zu gewährende Barabfindung wird auf 270,60 € pro Aktie festgesetzt.

Die gegen die Antragsgegnerin zu 2 gerichteten Anträge auf Festsetzung einer angemessenen Abfindung werden als unzulässig abgewiesen.

2. Die Gerichtskosten und die außergerichtlichen Kosten des Vertreters der außenstehenden Aktionäre trägt die Antragsgegnerin zu 1. Die Antragsgegnerin zu 1 trägt darüber hinaus die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller zur Hälfte. Im Übrigen findet eine Kostenerstattung nicht statt.

II. Die weitergehenden sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 5, 7, 8, 10, 15, 16, 17, 18 und 19 werden zurückgewiesen.

III. Die Antragsgegnerin zu 1 trägt die im Beschwerdeverfahren entstandenen Gerichtskosten einschließlich der Kosten des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre.

Die außergerichtlichen Kosten der im Beschwerdeverfahren beteiligten Antragsteller 5, 7, 8, 10, 15, 16, 17, 18 und 19 trägt die Antragsgegnerin zu 1 zur Hälfte. Im Übrigen findet eine Kostenerstattung nicht statt.

IV. Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens wird auf 200.000,00 € festgesetzt.

Gründe:

A.

Die Antragsgegnerin zu 1) ist Hauptaktionärin der Antragsgegnerin zu 2). In der Hauptversammlung der Antragsgegnerin zu 2) vom 29.8.2002 ist die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin zu 1) beschlossen worden. Die Barabfindung wurde in dem Beschluss auf 270 € festgesetzt. Der Beschluss ist am 15.11.2002 in Handelsregister des Amtsgerichts Mannheim eingetragen worden. Die Eintragung dieses Beschlusses ist am 12.12.2002 im Bundesanzeiger als alleinigem Gesellschaftsblatt bekannt gemacht worden.

Die Antragsteller zu 1) bis 22) - ehemals 1) bis 18) - und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre haben sinngemäß beantragt,

> die angemessene Barabfindung gem. § 327 f. Abs. 1 Satz 2 AktG zu bestimmen und die durch die Hauptversammlung vom 29.8.2002 beschlossene Barabfindung gerichtlich höher festzusetzen und auszusprechen, dass der Erhöhungsbetrag mit 2 % über dem jeweiligen Basiszinssatz zu verzinsen ist und zwar von der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister an.

Wegen der Details der zum Teil unterschiedlichen Anträge wird auf die Darstellung im angefochtenen Beschluss Bezug genommen. Zur Begründung wurde im Wesentlichen vorgetragen, die Barabfindung sei unangemessen niedrig festgesetzt worden. Da der Sachverständige bestätigt habe, dass der Börsenkurs zum Stichtag mit 276,70 EUR höher als die festgesetzte Barabfindung gewesen sei, sei die Barabfindung gerichtlich entsprechend festzusetzen. Der Börsenkurs im Drei-Monats-Zeitraum vor dem fraglichen Beschluss sei zu berücksichtigen. Dieser habe über 270 € gelegen. Das Argument der Marktenge, mit dem die Gegenseite die Maßgeblichkeit des Börsenkurses aushebeln wolle, sei verfehlt. Sich aus der Mehrheitsbeteiligung ergebende Synergieeffekte seien zu berücksichtigen. Bei der Bewertung sei fehlerhaft nicht bedacht worden, dass der Minderheitsaktionär durch den Squeeze-out seine nicht bewerteten Potentiale und Chancen verliere. Auch die für den Hauptaktionär durch den Squeeze-out geschaffenen Vorteile wie beispielweise der Wegfall von kostenträchtigen Hauptversammlungen und der Wegfall von Informations- und Meldepflichten, hätten bei der Abfindung erhöhend bedacht werden müssen. Der Aktienkurs sei von der Mehrheitsaktionärin gepflegt worden. Die überhöhte Dividendenzahlung im Jahr 2000 habe die Gesellschaft zum Vorteil der Hauptaktionärin entwertet. Der Basiszinssatz müsse von 6 % auf allenfalls 5,5 % bzw. 5,0 % herabgesetzt werden. Schon die allgemeine Marktrisikoprämie von 5 % sei falsch und zudem noch unzutreffend mit

einem Beta-Faktor auf 5,5 % hochgerechnet worden. Der Wachstums-/Inflationsabschlag sei mit nur 1 % zu niedrig angesetzt worden. Die jährliche Inflationsrate sei mit mindestens 3,00 % anzusetzen. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen der Gesellschaft sei nicht zutreffend abgegrenzt worden. Zu beanstanden sei auch, dass die Abfindung in der Zeit zwischen der Hauptversammlung und der Gutschrift der Abfindung nicht verzinst werde. Die angebliche Prüferin habe ausschließlich nach Vorgaben der Antragsgegnerin zu 1) gearbeitet und diese „abgesegnet". Der Bericht der Hauptaktionärin gebe nur ein bruchstückhaftes Bild der Planungen. Zu den Planansätzen fänden sich nur pauschal gehaltene Begründungen, die den außenstehenden Aktionären nicht ermöglichten, diese auf Plausibilität zu überprüfen. Die Parallelprüfung lasse berechtigte Zweifel an der objektiven Prüfung aufkommen.

Wegen der weiteren Einzelheiten zum Sachvortrag wird auf die Darstellung im angefochtenen Beschluss Bezug genommen.

Die Antragsgegnerinnen haben beantragt,

> die Anträge auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Vergütung zurückzuweisen.

Die Anträge seien teils schon unzulässig, im Übrigen unbegründet. Die zeitgleiche Erstellung von Übertragungsbericht und dessen Prüfung sei rechtlich nicht zu beanstanden. Der Börsenkurs sei irrelevant, weil er nicht den wahren Wert repräsentiere. Es liege der Fall der Marktenge vor, weil mit den Wertpapieren nur geringe Umsätze zu verzeichnen gewesen seien. Selbst eine einzelne (Kauf-)Order zu Jahresende 2001 über 50 Stück „bestens" sei in der Lage gewesen, den Kurs auf 300 € hochzuziehen. Eine andere (Verkaufs-)Order über 1.000 Stück „mindestens 290" habe den Kurs Anfang Januar 2002 auf 290 € gehalten. Die Rügen hinsichtlich Basiszins, Risikozuschlag und Wachstumsabschlag gingen fehl. Die Einwendungen hinsichtlich der Unternehmensbewertung seien aus rechtlichen und bewertungsmethodischen Gründen unerheblich.

Das Landgericht hat zunächst eine Stellungnahme der gerichtlich bestellten Berichtsprüferin eingeholt (siehe ergänzende Stellungnahme der vom 27.08.2007 - lose Aktenbeilage) und diese ergänzen lassen (siehe Ergänzung vom 15.11.2007 - lose Aktenbeilage). Weiter hat das Landgericht im Anschluss ein schriftliches Gutachten durch den Sachverständigen über den Unternehmenswert der ABB AG am 29.8.2002 angeordnet. Dieser hat sein Gutachten (lose Aktenbeilage) mit Schreiben vom

02.02.2012 vorgelegt. Der Sachverständige hat sein Gutachten in der Sitzung vom 06.11.2012 mündlich erläutert (Protokoll I AS 787-795).

Das Landgericht hat mit Beschluss vom 28.05.2015 die Anträge auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Barabfindung zurückgewiesen.

Hiergegen richten sich folgende Beschwerden der Antragsteller:

Beteiligter	zugestellt am	As. I	Beschwerde eingelegt am	As. I
Antragsteller zu 5	06.07.2015	889	08.07.2015	887
Antragsteller zu 7 und 8	06.07.2015	882	20.07.2015	910
Antragstellerin zu 10	29.07.2015	916	04.08.2015	918
Antragstellerin zu 15, 16, 17, 18, 19 (ehemals 15)	08.07.2015	896	22.07.2015	914

Die Antragsteller zu 5, 7, 8, 10 und 15 bis 19 beantragen,

die Barabfindung höher festzusetzen.

Die Antragsgegnerinnen beantragen,

die Beschwerden der Antragsteller zu 7 und 8 als unzulässig zu verwerfen, soweit sie sich gegen die ABB AG und damit gegen die Antragsgegnerin zu 2 richten; im Übrigen die sofortigen Beschwerden zurückzuweisen und den Antragstellern die Kosten der Antragsgegnerinnen aufzuerlegen.

Wegen des weiteren Vortrags der Beteiligten wird auf die Schriftsätze nebst Anlagen verwiesen.

B.

I. Zulässigkeit der Beschwerden

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller Ziffer 5, 7, 8, 10 und 15 bis 19 wurden fristgerecht innerhalb von zwei Wochen nach Zustellung beim Landgericht eingelegt (§§ 17 Abs. 1, 12 SpruchG, §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 FGG a.F.).

Gegen die Zulässigkeit der Beschwerde der Antragsteller zu 7 und 8 bestehen ebenfalls keine rechtlichen Bedenken. Die Beschwerde richtet sich nicht explizit gegen die am Verfahren nicht zu beteiligende Antragsgegnerin zu 2 (BGH AG 2016, 135 - juris Rn. 25 ff.). Das Landgericht hat die Frage der Zulässigkeit von gegen die Gesellschaft selbst gerichteten Anträge offen gelassen und die Beschwerden insgesamt als unbegründet abgewiesen. Ausführungen der Antragsteller zu 7 und 8 im Beschwerdeverfahren dazu, dass über die materielle Beteiligung der Antragsgegnerin zu 2 zu entscheiden gewesen und eine solche anzunehmen wäre, fehlen. Auch die Beschwerde der Antragsteller zu 7 und 8 befasst sich damit nur mit einer von der Antragsgegnerin zu 1 zu leistenden höheren Barabfindung als vom Landgericht zu erkannt. Die Antragsgegnerin zu 2 ist damit am Beschwerdeverfahren nicht beteiligt.

Die Beschwerde der Antragsteller zu 15 - nunmehr fortlaufend 15 bis 19 - ist ebenfalls zulässig. Die Mitglieder der Erbengemeinschaft nach sind - wie im Beschwerdeverfahren geschehen - einzeln als Antragsteller anzuführen (Antragsteller zu 15 bis 19), da die Erbengemeinschaft als solches nicht rechtsfähig ist (BGH NJW 2002, 3389). Der Antrag bzw. das Begehren war entsprechend auszulegen, nachdem die Erbengemeinschaft den Erbschein vorgelegt und auch von Anfang an die einzelnen Erben benannt hat.

II. Begründetheit der Beschwerden

Die Beschwerden sind nur zu einem geringen Teil gegenüber der Antragsgegnerin zu 1, und zwar in Höhe einer weiteren Abfindung von 0,60 € pro Aktie - nämlich 270,60 € statt angebotener Abfindung von 270,00 € - begründet.

Angemessen ist eine Abfindung, die dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert seiner Beteiligung - hier der Aktie der ABB AG - entspricht

(BVerfGE 14, 263, 284; BGHZ 147, 108; BGHZ 156, 57; BayObLG NJW-RR 1996, 1125). Zu ermitteln ist deshalb der Grenzwert, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann (BGHZ 138, 136; BayObLG AG 2006, 41; Münchner Komm., AktG, 3. Aufl., § 305 Rn. 72). Für die Bemessung der Abfindung müssen die am Stichtag - hier dem 29.08.2002 (Tag der Hauptversammlung) - bestehenden Verhältnisse der beherrschten Gesellschaft berücksichtigt werden (§ 327b Abs.1 S. AktG; § 305 Abs. 3 Satz 2 AktG).

1. Börsenwert-Marktenge

Die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung von 270,00 € ist auf Grund des Aktienkurses zu korrigieren. Die Antragsteller können 270,60 € pro Aktie beanspruchen.

Der Börsenkurs bildet - auch im Rahmen eines Squeeze-Out-Verfahrens - grundsätzlich die Untergrenze der den ausgeschlossenen Minderheitsaktionären zu gewährenden Abfindung (BVerfGE 100, 289; BGHZ 147, 108; BGHZ 186, 229). Die angemessene Abfindung ist nach dem Börsenwert der Aktie zu bestimmen, wenn dieser über dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Schätzwert liegt und keine Marktenge bestand. Dabei ist der Börsenwert grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittkurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Maßnahme zu ermitteln (BGHZ 186, 229 - juris Rn. 10 und 11). Der Festsetzung ist ein Referenzkurs zugrunde zu legen, der unter Ausschluss außergewöhnlicher Tagesausschläge oder kurzfristiger sich nicht verfestigender sprunghafter Entwicklungen aus dem Mittel der Börsenkurse der letzten drei Monate vor dem Stichtag gebildet wird (BGHZ 147, 108, 109). Stichtag ist der Tag der Bekanntmachung der die Barabfindung auslösenden Strukturmaßnahme, weil mit der Ankündigung einer Strukturmaßnahme die Markterwartung an die Abfindungshöhe an die Stelle der Markterwartung hinsichtlich der Entwicklung des Unternehmenswertes und damit des der Aktie innewohnenden Verkehrswertes tritt (BGHZ 186, 229 - juris Tz. 12 - Stollwerk).

Maßgeblich für die Ermittlung des Börsenkurses ist damit der Zeitraum von drei Monaten vor der Bekanntmachung, hier damit der Zeitraum vom 26.03.2002 bis 25.06.2002 (Tag der Ad-hoc Mitteilung). Ausgehend hiervon ist der Börsenwert der Aktie unter Ausschluss außergewöhnlicher Tagessausschläge höher als der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte und von der Antragsgegnerin angebotene Wert von 270,00 € pro Aktie.

Der Börsenwert beträgt nach den vom Sachverständigen (im Folgenden: Sachverständiger) zugrunde gelegten Werten des Instituts für Finanzwirtschaft, Banken und Versicherungen der Universität Karlsruhe für den maßgeblichen Zeitraum (26.03.2002 bis 25.06.2002) 271,22 €. Nach der Stellungnahme der gerichtlichen Prüferin vom 23.08.2007 (S. 22 - Anlage 2) ergibt sich ein Durchschnittskurs für den Drei-Monats-Zeitraum bis zur Ad-hoc-Mitteilung von 264,95 €. Nach den Daten der Deutschen Börse beträgt der Durchschnittskurs im Zeitraum vom 26.03.2002 bis 25.06.2002 270,60 €.

a. Nach der Entscheidung des Bundesgerichtshofs (BGHZ 186, 229) ist der Börsenwert nach dem gewichteten, durchschnittlichen inländischen Börsenkurs während der letzten drei Monate vor der Bekanntmachung zu bestimmen. Der Ableitung der angemessenen Barabfindung aus dem Börsenwert ist mithin ein Referenzkurs unter Ausschluss außergewöhnlicher Tagesausschläge oder kurzfristiger, sich nicht verfestigender sprunghafter Entwicklungen zugrunde zu legen.

Nach diesem Maßstab ist von einem durchschnittlichen Börsenkurs von 270,60 € und - ohne die an zwei Tagen vor der Ad-hoc-Mitteilung nicht berücksichtigten, nach Auffassung der Antragsgegnerin außergewöhnlichen Tagesausschläge von bis zu 300,00 € - von 269,39 € auszugehen. Der Bundesgerichtshof hat zur Berechnung des Durchschnittskurs nicht konkret Stellung genommen. Bei der Berechnung ist nach Auffassung des Senats von § 5 WpÜG-Angebotsverordnung auszugehen (ebenso MüKoAktG/Grunewald, 4. Aufl., § 327b Rn. 10; OLG München AG 2007, 246). Denn dessen Ratio ist auch hier einschlägig. Wie eine angemessene Gegenleistung zu berechnen ist, ergibt sich aus §§ 3 ff WpÜG-Angebotsverordnung. Nach den Vorgaben des § 5 Abs. 3 WpÜG-Angebotsverordnung errechnet die Bundesanstalt diesen Mindestpreis auf der Basis der ihr nach § 9 WpHG als börslich gemeldeten Wertpapiergeschäfte. Jedes Geschäft wird dabei nach seinem Umsatz (Stücke*Preis) in Bezug auf die Gesamtstückzahl gewichtet. Danach ist der gewichtete durchschnittliche inländische Börsenkurs der nach den Umsätzen gewichtete Durchschnittskurs der der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bundesanstalt) nach § 9 des Wertpapierhandelsgesetzes als börslich gemeldeten Geschäfte (§ 5 Abs. 3 WpÜG-Angebotsverordnung). In die Berechnung gehen alle Geschäfte ein, die in den fraglichen Aktien in den drei Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bzw. der Kontrollerlangung in den regulierten Märkten an Börsen in Deutschland (inländische organisierte Märkte) gemacht wurden (siehe zur Ermittlung im Internet: BaFin Daten und Dokumente - Mindestpreise gemäß WpÜG).

b. Nach den Daten der Deutschen Börse, die von der Privatsachverständigen der Antragsgegnerin mitgeteilt worden sind, ergibt sich ein Durchschnittskurs von 270,60 € (siehe Anlage I zu Anlage AG 13). Ohne die Tageswerte in den zwei Tagen vor der Ad-Hoc-Mitteilung in Höhe von jeweils 300,00 € errechnet sich ein Durchschnittskurs von 269,39 € (Stellungnahme vom 14.01.2013, Anlage AG 13 S. 12). Werden nur die Daten der Börse Frankfurt verwendet, ergibt sich ein Drei-Monatsdurchschnittskurs von 270,40 €. Maßgeblich sind die Kurse der Deutschen Börse. Dieser Wert, der um 0,60 € den Abfindungsbetrag von 270,00 € übersteigt, ist - wie unten auszuführten sein wird (unten f.) - entgegen der Auffassung der Beschwerdegegnerin maßgeblich.

Die Kursdaten der Deutschen Börse hat der Sachverständige selbst nicht nachgefragt (siehe Anhörung des Sachverständigen vom 06.11.2012, S. 8 = As. I 794). Diese Daten sind aber von der von der Antragsgegnerin beauftragten Privatsachverständigen ermittelt worden und ergeben - wie nachvollziehbar dargestellt - einen Durchschnittswert von 270,60 €. Dabei wurden die Durchschnittskurse für den Referenzzeitraum anhand des nach Umsätzen gewichteten arithmetischen Mittels gemäß § 5 WpÜG-Angebotsverordnung ermittelt (siehe Stellungnahme der Privatsachverständigen vom 15.01.2016 - AG 15, S. 11). Bedenken gegen die Richtigkeit dieser durch Belege gestützten Angaben sind weder vorgebracht noch ersichtlich. Ausgehend hiervon bedarf es zu dieser Frage keiner weiteren Ergänzung des Sachverständigengutachtens oder einer nochmaligen Anhörung des Sachverständigen.

c. Nach der Berechnung des Sachverständigen ergibt sich auf der Grundlage der KIT-Daten ein Durchschnittswert der Aktie von 271,22 €. Dieser Wert ist schon deshalb nicht zugrunde zu legen, da die Daten des Instituts für Finanzwirtschaft, Banken und Versicherungen der Universität Karlsruhe nicht nur an der Börse getätigte Umsätze, sondern auch Geschäfte zwischen Maklern (over the counter) umfassen. Die Daten entsprechen damit nicht § 5 WpÜG-Angebotsverordnung und sind schon von daher für eine Berechnung des Durchschnittswerts der Aktie nicht geeignet. Hinzu kommt, dass für den fraglich Zeitraum die börslichen Umsätze unstreitig von der BaFin erfasst worden sind, anders noch in dem vom Senat entschiedenen Fall 12 W 77/08, der einen Zeitraum von 1984 bis 1985 betraf und in dem auf Grund der erst zum 01.01.1988 erfolgten Aufzeichnungen der Börsenwerte im DAX auf die KIT-Zahlen bei der Beurteilung des Betafaktors zurückgegriffen werden musste.

d. Der vom Sachverständigen errechnete Durchschnittswert von 276,70 € in seinem Gutachten vom 31.01.2012 kann schon deshalb nicht herangezogen werden, weil die Berechnung einen hier nicht maßgeblichen Zeitraum betrifft. Der genannte Wert basiert

auf einer Berechnung unter Zugrundlegung eines Zeitraums vom 29.05.2002 bis 28.08.2002 und berücksichtigt damit nicht den Dreimonatszeitraum vor der Ad-hoc-Mitteilung.

e. Nichts anderes folgt aus der Berechnung nach den so genannten Bloomberg-Daten, die nach der Auswertung der gerichtlichen Prüferin vom 23.08.2007 (dort Anlage 2) zu einem gewichteten Durchschnittskurs von 264,95 € geführt haben. Der danach berechnete Durchschnittskurs liegt klar unter der angebotenen Abfindung von 270,00 € pro Aktie. Zudem handelt es sich ausweislich Anlage 2 zur Stellungnahme von vom 23.08.2007 um Schlusskurse eines Tages, die mit den an einer Deutschen Börse gehandelten Stückzahlen multipliziert worden sind. Damit sind nicht die einzelnen börslichen Geschäfte erfasst. Darauf, ob die Bloomberg Zahlen nicht mehr vorliegen, kommt es nicht an. Zum einem befinden sie sich in der ergänzenden Stellungnahme der vom 23.08.2007. Zum anderen ergeben sie nur einen Durchschnittswert von 264,95 €, der somit unter dem Barabfindungsbetrag liegt und damit schon aus diesem Grund nicht maßgeblich sein kann. Eine ergänzende Stellungnahme des Sachverständigen ist somit auch in diesem Punkt nicht gefordert.

f. Marktenge - geringfügige Abweichung

Ob die nach den börslichen Geschäften abgeleiteten Durchschnittswerte von 270,60 € bzw. 270,40 € deshalb nicht zu berücksichtigen sind, weil - wie das Landgericht angenommen hat - von einer Marktenge auszugehen ist, bedarf keiner weiteren Aufklärung durch Ergänzung des Sachverständigengutachtens. Eine Unterschreitung des Börsenkurses kommt grundsätzlich nur dann in Betracht, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Dies kann etwa dann der Fall sein kann, wenn im Fall der Übertragung von Aktien durch Mehrheitsbeschluss (§§ 327a ff. AktG) eine Marktenge entstanden ist, weil mindestens 95 % der Aktien unverkäuflich waren und ungewiss ist, ob der Minderheitsaktionär seine Aktien tatsächlich zum Börsenkurs hätte verkaufen können (BGHZ 147, 108). Allerdings ist im Hinblick darauf, dass bei einem Squeeze-Out angesichts des Quorumserfordernisses des § 327 a Abs. 1 S. 1 AktG der Streubesitz typischerweise nur gering ist, allein die verbliebene geringe Zahl der frei handelbaren Aktien - hier 102.926 Stückaktien (Anlage Ast 5, S. 17) - nicht geeignet, um die Unbeachtlichkeit des Börsenwertes festzustellen (OLG Stuttgart - 20 W 9/08 = AG 2010, 510; OLG Stuttgart 20 W 11/08 = AG 2011, 560 - juris Rn. 94). In diesem Fall liegt es zudem an der Mehrheitsaktionärin, im Spruchverfahren darzulegen und ggf. zu beweisen, dass der Börsenkurs nicht dem Verkehrswert entspricht, etwa weil längere Zeit überhaupt kein Handel mit den Aktien

der Gesellschaft stattgefunden hat. Dieser Beweis ist der Antragsgegnerin nicht gelungen.

Handhabbare Kriterien für das Vorliegen einer Marktenge lassen sich der in § 5 Abs. 4 Angebotsverordnung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG-AngebotsVO) zum Ausdruck kommenden Wertung des Gesetz- bzw. Verordnungsgebers entnehmen (Senat Beschluss vom 22.06.2015 - 12a W 5/15 - ZIP 2015, 1874 - juris Rn. 35 - 37; OLG Frankfurt/M., Beschl. v. 09.04.2010 - 5 W 75/09 - juris Rn. 30; OLG Stuttgart ZIP 2008, 883 - juris Rn. 53,59; Fleischer, ZGR 2002, 757; Schnorbus, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl, § 327b Rn. 3; Stephan, ebd., § 305 Rn. 102; MünchKomm./Grunewald, AktG, 4. Aufl, § 327b Rn. 10; hinsichtlich § 5 Abs. 3 WpÜG-AngebotsVO auch OLG München ZIP 2006, 1722 - juris Rn. 25).

Gemessen hieran ist nur dann von Marktenge auszugehen, sofern kumulativ während der letzten drei Monate vor dem Stichtag an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt wurden und mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als fünf Prozent voneinander abgewichen sind (§ 5 Abs. 4 WpÜG-AngebotsVO). An den Aktienumsatz als solchen können dabei wegen der erforderlichen Kapitalmehrheit von mindestens 95 Prozent (§ 327a Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 AktG) und der deswegen kleinen Anzahl handelbarer Aktien keine hohen Anforderungen gestellt werden (Senat ZIP 2015, 1874).

Diese Voraussetzungen an die Marktenge sind nach den Erhebungen des Sachverständigen schon deshalb nicht erfüllt, weil börsentäglich im Drei-Monatszeitraum vor der Ad-hoc-Entscheidung vom 26.03.2002 bis 25.06.2002 im Durchschnitt 688 Aktien von insgesamt 6.552.000 Aktien und nach den Feststellungen der gerichtlich bestellten Prüferin durchschnittlich an einem Handelstag 128 der 102.986 außenstehenden Stückaktien der ABB AG gehandelt worden sind. Zwar entspricht letzteres nur einem Prozentsatz von 0,12 % der außenstehenden Stückaktien (Anlage Ast 1 - Entwurf Übertragungsbericht vom 17.07.2002, S. 68; Bericht gem. § 327c Abs. 2 AktG vom 17.07.2002, S. 17; Anlage Ast 5 - Stellungnahme vom 23.08.2007, S. 21). Im Referenzzeitraum fand damit aber nicht lediglich an einem Drittel der Börsentage ein Handel mit Aktien der ABB AG, sondern an 62 von insgesamt 63 Handelstagen bzw. Börsentagen statt. Darauf, ob sich auch eine Kursveränderung um mehr als fünf Prozent im Referenzzeitraum an mehreren nacheinander festgestellten Börsenkursen ergeben hat, kommt es mithin nicht an. Im Übrigen weisen die von der Privatsachverständigen vorgelegten Zahlen (Gutachten vom 14.01.2013, Anl. II) solche Kurssprünge von mindestens 13,00 € (5% des geringsten Tageskurses vom

9.4.2002) nicht aus. Es fehlt schon an der kumulativ erforderlichen Voraussetzung eines Handels von weniger als einem Drittel der Börsentage. Einer Ergänzung des Sachverständigengutachtens zur Feststellung einer Marktenge bedarf es somit nicht. Von einer Marktenge kann schon deshalb nicht ausgegangen werden, weil im maßgeblichen Dreimonatszeitraum an fast allen Handelstagen ein Handel mit Aktien der Antragsgegnerin zu 1 stattgefunden hat. Infolgedessen kann auch nicht davon ausgegangen werden, dass der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage gewesen wäre, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern (vergleiche BGHZ 147, 108).

Entgegen der Auffassung der Antragsgegnerin ist auch nicht von einer „Abfindungsspekulation" und damit von nicht zu berücksichtigenden Kursausschlägen an den letzten beiden Handelstagen - wie unstreitig mit je 300,00 € - auszugehen. Zum einen wurde die Aktie bereits an den unmittelbar vorausgehenden Handelstagen (ab 17.06.2002) mit 275,00 €, 280,00 €, 285,00 € und 290,00 € gehandelt. Die Kurse am 24.06. und 25.06.2002 wären zum anderen nur dann nicht zu berücksichtigen, wenn sie auf Börsenmanipulationen beruhten. Entwickeln sich jedoch höhere Börsenpreise aufgrund der Erwartung der Marktteilnehmer, infolge des Abschlusses des Unternehmensvertrages - hier Squeeze-Out - eine günstige Abfindung erreichen zu können, beruht das einmal auf dem Marktgesetz, dass Angebot und Nachfrage die Preise bestimmen, zum anderen darauf, dass darin die Einschätzung des Marktes über die zu erwartenden unechten und echten Synergieeffekte zum Ausdruck kommt. In den Beschlussgründen des Bundesverfassungsgerichts wird das mit der Aussage berücksichtigt, die Minderheitsaktionäre dürften nicht weniger erhalten als sie bei einer freien Deinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt des Zustandekommens des Unternehmensvertrages erlangt hätten (BVerfGE 100, 289 = ZIP 1999, 1436; BGHZ 147, 108-125 - juris Rn. 29). Weitere Anhaltspunkte für eine erkennbare Kursverzerrung und damit die Ungeeignetheit des Börsenwerts als Schätzgrundlage sind nicht ersichtlich und von der Antragsgegnerin auch nicht aufgezeigt worden. Nichts anderes folgt daraus, dass für das Geschäftsjahr 1999 eine Dividende von 65,50 DM je Aktie ausgeschüttet worden ist. Nach den nachvollziehbaren Ausführungen der gerichtlich bestellten Prüferin ist durch die Zahlung der Dividende auch kein notwendiges Kapital entzogen worden (Stellungnahme vom 23.08.2007 S. 23).

Zwar vermag eine nur geringfügige Abweichung des bei der gerichtlichen Überprüfung des Unternehmenswerts im Spruchverfahren errechneten Betrags von der angebotenen Abfindung nicht deren Unangemessenheit zu begründen. In Rechtsprechung und Literatur werden dabei Werte als geringfügige Abweichung angesehen, die unter 5%

liegen (OLG Stuttgart 20 W 7/08 - AG 2012, 135 - juris Rn. 272; OLG Stuttgart 20 W 14/08 - AG 2011, 795 - juris Rn. 337). Der vorliegende Fall unterscheidet sich indes dadurch, dass es hier um die Frage geht, ob der Börsenkurs von dem errechneten Betrag der Abfindung abweicht, mithin höher als der errechnete Abfindungsbetrag ausfällt. Der durchschnittliche Börsenkurs ergibt - unter Berücksichtigung der beiden letzten Handelstage des Referenzzeitraums, hier dem 24.06.2002 und 25.06.2002 - einen Wert von 270,60 € an insgesamt 63 Handelstagen und liegt damit 0,60 € über dem errechneten und angebotenen Abfindungsbetrag von 270,00 €. Eine Marktenge, die dazu zwingen könnte, dem Börsenkurs die Relevanz als Untergrenze für die zu gewährende Abfindung abzusprechen, liegt nicht vor (s.o.). Der Börsenkurs bildet - wie oben bereits angeführt - auch im Rahmen eines Squeeze-Out-Verfahrens die Untergrenze der den ausgeschlossenen Minderheitsaktionären zu gewährenden Abfindung (BVerfGE 100,298; BGHZ 147, 108; BGHZ 186, 229; OLG Stuttgart - 20 W 5/06 = AG 2007, 705 - juris Rn. 58 ff.).

Die Beschwerden der Antragsteller zu 5, 7, 8, 10 und 15 bis 19 sind daher insoweit in einem geringfügigen Umfang begründet.

2. Ein höherer Betrag ergibt sich auch nicht bei der Berechnung des Abfindungsbetrags nach der Ertragswertmethode Der anteilige Unternehmenswert pro Aktie nach dem Ertragswertverfahren liegt unter dem Börsenwert von 270,60 € pro Aktie und beträgt maximal 240,13 €, wie vom Landgericht auf der Grundlage des Sachverständigengutachtens vom 31.01.2012 angenommen.

a. Methodik der Ertragswertermittlung

Die Auswahl der jeweils geeigneten, mit den Gesetzen zu vereinbarenden Bewertungsmethode ist Aufgabe des Tatrichters (BGHZ 207, 114 - juris Rn. 12, 34). Die Ermittlung des Werts nach der Ertragswertmethode - wie hier - entspricht der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte. Nach dieser Methode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens und wird ergänzt durch eine gesonderte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen (neutralen) Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert angesetzt wird (BGH AG 2003, 627; Senat - Beschluss vom 15.11.2012 - AG 2013, 353). Der Ertragswert eines Unternehmens ist der Unternehmenswert, der durch Diskontierung der den Unternehmenseignern künftig zufließenden finanziellen Überschüsse, die aus den künftigen handelsrechtlichen Erfolgen (Ertragsüberschussrechnung) abgeleitet werden, gewonnen wird.

Danach wird der Unternehmenswert nach den erwarteten Gewinnen in der Zukunft aus der Sicht eines Unternehmenskäufers ermittelt. Die zu erwartenden Gewinne können naturgemäß nur aus einer ex ante-Betrachtung des maßgeblichen Stichtages, d.h. des Zeitpunkts der Beschlussfassung der Gesellschaft über den Unternehmensvertrag, geschätzt werden. Grundlage der Schätzung sind hierbei in der Regel die früheren Erträge der Gesellschaft in den vergangenen 3 bis 5 Jahren. Diese werden in die Zukunft fortgeschrieben, wobei bei der Prognose der zukünftigen Erträge nur solche positiven und negativen Entwicklungen berücksichtigt werden dürfen, die in dem fraglichen Zeitraum zumindest in ihrem Kern bereits angelegt und absehbar sind (sog. Wurzeltheorie). Die Ertragsaussichten der abhängigen Gesellschaft sind damit rückblickend von einem längst vergangenen Zeitraum aus zu beurteilen, ohne dass zwischenzeitliche Entwicklungen berücksichtigt werden dürfen.

Zu beachten ist allerdings, dass auch ein Ertragswertgutachten nicht geeignet ist, den exakten oder "wahren" Unternehmenswert bezogen auf den Stichtag zu ermitteln. Deshalb haben die Gerichte nach Auffassung des Bundesgerichtshofes (BGHZ 141, 108; BGHZ 207, 114 - juris Rn. 12) im Spruchstellenverfahren den Verkehrswert des Gesellschaftsunternehmens nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode im Wege der Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln. Da es sich aber auch bei diesen betriebswirtschaftlichen Ansätzen jeweils um Verfahren handelt, die subjektive Einschätzungen und Prognosen zur Grundlage haben, sind auch derartige Bewertungen mit erheblichen Unsicherheiten behaftet - wie gerade auch die Einwendungen gegen die verschiedenen Gutachten im vorliegenden Verfahren zeigen - und können nicht für sich in Anspruch nehmen, den "wahren" Unternehmenswert mathematisch exakt zu bestimmen. Nachdem die Feststellung des Unternehmenswertes zu einem bestimmten Zeitpunkt damit auch durch fundamental analytische Methoden nicht punktgenau möglich ist und es sich um die Ermittlung eines fiktiven Wertes handelt, ist die richterliche Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO letztlich entscheidend für die Bestimmung der angemessenen Abfindung oder der Ausgleichszahlung (Senat - Beschluss vom 22.06.2010 - 12 W 87/07).

Die angemessene Abfindung unterliegt in einem weiten Umfang richterlicher Schätzung (§ 287 ZPO). Hierbei ist es nicht möglich, mathematisch einen genauen Unternehmenswert zum Stichtag festzulegen. Es muss vielmehr auch hingenommen werden, dass eine Bandbreite von unterschiedlichen Werten als angemessene Abfindung besteht (Senat 12a W 5/15 - Beschluss vom 22.06.2015; BayObLG AG 2006, 41 - juris-Rn. 17). Im vorliegenden Fall ist hierbei noch zu berücksichtigen, dass die anhand des Börsenkurses als Untergrenze bestimmte Abfindung von 270,60 € einem

Unternehmenswert von 1.773 Millionen € korrelieren würde. Der vom Sachverständigen ermittelte Unternehmenswert beträgt 1.508,4 Millionen €. Eine höhere als die festgesetzte Abfindung würde demnach sich erst ab einem um ca. 18% höheren Unternehmenswert ergeben.

b. Unternehmensplanung - Planansätze

Der Senat schließt sich nach Überprüfung den Ausführungen des Landgerichts an. Danach ist die der Barabfindung zugrunde gelegte Unternehmensplanung nicht zu pessimistisch erfolgt und es sind auch keine zu hohen Kosten prognostiziert worden. Was die Antragsteller mit ihren Beschwerden hiergegen vorbringen, rechtfertigt keine andere Beurteilung.

aa. Der Sachverständige hat keine vollständig neue Unternehmensbewertung erstellt, sondern sich mit den Einwendungen gegen die Bewertungen des Übertragungsberichts der Antragsgegnerin vom 17.07.2002 (Anlage Ast 3) und der gerichtlich bestellten Prüferin vom 17.07.2002 (Anlage Ast 4) auseinander gesetzt und diese überprüft. Hiergegen bestehen keine rechtlichen Bedenken. Insbesondere führt der Einwand, es hätte eine Neubewertung durch den Sachverständigen erfolgen müssen, nicht weiter. Soweit die Planungen und Prognosen des Unternehmens vertretbar sind, muss der Sachverständige sie seinem Gutachten zugrunde legen und darf sie nicht durch eigene, ebenfalls nur vertretbare Annahmen ersetzen (BVerfG ZIP 2012, 1656 - juris Rn. 30; Senat - 12a W 2/15 - Beschluss vom 18.05.2016; Senat - 12 W 77/08 - Beschluss vom 21.01.2011 - S. 17 -19; OLG Stuttgart - 20 W 7/11 - NZG 2011, 1346 - juris Rn. 211; OLG Frankfurt AG 2015, 241). Diese Grundsätze finden sich auch in den der vorliegenden Beurteilung zugrunde liegenden IDW- Standards (IDW S1 - Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen - Stand 2000).

bb. Der Sachverständige hat methodengerecht - ausgehend von der Ertragswertmethode - die Planungsrechnungen untersucht und nachvollziehbar begründet, dass die Plausibilisierung der Planzahlen anhand der Zahlen der Vergangenheit erfolgen kann. Zwar ist die Ableitung der Prognosewerte aus den Zahlen der Vergangenheit im vorliegenden Fall nur eingeschränkt möglich. Dies beruht aber darauf, dass im ABB Konzern eine neue Organisationsstruktur (Neustrukturierung in 2001) geschaffen worden ist. Der Geschäftsbericht 2001 - so weiter der Sachverständige - ist allerdings bereits nach der neuen Organisationsstruktur aufgestellt und enthält auch die Zahlen des Jahres 2000, so dass auf dieser Basis ein Vergleich mit den Planzahlen erfolgen konnte (Gutachten vom 31.01.2012, S. 6). Auch konnte die Plausibilisierung der Planzahlen anhand der Zahlen der Vergangenheit erfolgen. Die

Vergangenheitsanalyse umfasst dabei hier die Jahre 1999, 2000 und 2001. Ein Drei-Jahreszeitraum entspricht der üblichen Vorgehensweise. Die Planungen der Detailplanung erscheinen - so der Sachverständige - plausibel und bedingt nachvollziehbar. Dabei stellt - wie das Landgericht zutreffend ausgeführt hat - die Beschränkung „bedingt" die Qualität der Planung auch nach Ansicht des Sachverständigen nicht entscheidend in Frage, sondern spiegelt nur wider, dass der Sachverständige festgestellt hat, dass die Vergangenheitsanalyse sich auf den gesamten Konzern bezogen hat, während die Planung nach einzelnen Segmenten erfolgt ist. Das Vorgehen in einem einheitlichen Verfahren war den überzeugenden Ausführungen des Sachverständigen zufolge hier nicht möglich, weil der ABB-Konzern in 2001 eine Umstrukturierung vorgenommen hat. Zusammenfassend hat der Sachverständige in der mündlichen Verhandlung vom 6.11.2012 ausgeführt, dass die Zahlen in sich konsistent erscheinen.

cc. Die Antragsteller zu 5 und 15 - 19 machen weiter geltend, dass dem Sachverständigen wesentliche Unterlagen zur Fertigung des Gutachtens gefehlt hätten, insbesondere die Jahresabschlüsse 2002 und 2003 hätten mitberücksichtigt werden müssen. Hier greift das Stichtagsprinzip, so dass es schon von daher nicht der Vorlage der geforderten Jahresabschlüsse von 2002 und 2003 bedurfte. Nach § 327b Abs. 1 S. 1 Hs. 2 AktG (in der Fassung vom 05.04.2002) sind für die Höhe der Barabfindung die Verhältnisse der Gesellschaft zum Zeit der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung zu berücksichtigen. Das Gesetz schreibt in § 327b AktG ausdrücklich eine ausschließliche Prognoseentscheidung zum Stichtag der Beschlussfassung in der Hauptversammlung vor. Damit wurden zutreffend bei der Höhe der Barabfindung die Verhältnisse der Gesellschaft am 29.08.2002 (Tag der Hauptversammlung) zugrunde gelegt und nicht erst nach dem Tag der Hauptversammlung eingetretene Entwicklungen bei der Planung berücksichtigt.

dd. Hinzu kommt, dass im vorliegenden Fall die tatsächliche Entwicklung nach dem Stichtag ungünstiger verlaufen ist als in der Planung für die Ermittlung der Barabfindung zugrunde gelegt. Tatsächlich ist die Gewinnzone (Turnaround) nicht im Planjahr 2002, sondern erst nach zwei weiteren Verlustjahren bis 2004 in 2005 wieder erreicht worden. Die Antragsgegnerin führt zu dem Einwand der Antragstellerin zu 10, dass eine zukunftsbezogene Korrektur der Planansätze hätte erfolgen müssen, zutreffend aus, dass eine solche Korrektur wiederum gegen das Stichtagsprinzip verstoßen würde.

Die Wirtschaftsprüferin der Antragsgegnerin ( ) hat zudem die Planergebnisse 2002 bis 2006 angeführt und gelangt zu der Feststellung, dass die Plan-

Ist-Abweichungen von -16,5% bis -2,46% reichen und im Durchschnitt die Ergebnisse 70% unter den angenommenen Planwerten liegen (Anlage AG 15, Stellungnahme vom 22.02.2016, S. 13). Ausgehend hiervon waren - wie auch das Landgericht unter Bezugnahme auf die Ausführungen der gerichtlich bestellten Prüferin festgestellt hat - die Annahmen zu optimistisch. Eine Korrektur entsprechend dem späteren Verlauf wäre zum Nachteil der Antragsteller/Beschwerdeführer. Hierzu bringen die Antragsteller im Beschwerdeverfahren auch nichts weiter vor.

ee. Nach Auffassung des Antragstellers zu 5 (Schriftsatz vom 15.01.2016, S. 5 = As. II 73) hätten bei der Ermittlung der Barabfindung die Werte der Beteiligungen und die Werte von nicht betriebsnotwendigen Vermögensgegenständen berücksichtigt werden müssen. Auch dieser Einwand führt zu keiner Abänderung bei der Beurteilung der Unternehmensbewertung. Der Sachverständige hat in seinem Gutachten vom 31.01. 2012 auf S. 25 den Unternehmensgesamtwert unter Addition der Werte des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, der sonstigen Beteiligungen und der steuerlichen Sonderwerte berechnet.

3. Kapitalisierungszinssatz

Die den Antragstellern zukünftig zufließenden Erträge des betriebsnotwendigen Vermögens sind um den Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, um ihren Barwert zu erhalten. Der Kapitalisierungszinssatz setzt sich aus einem risikolosen Basiszinssatz sowie einem Risikozuschlag zusammen. Außerdem ist in der der Detailplanung (Phase I) nachgelagerten Phase II ein Wachstumszuschlag zu berücksichtigen (Senat - Beschluss vom 21.01.2011 - 12 W 77/08 juris und Beschluss vom 12.04.2012 - 12 W 57/10; OLG Stuttgart ZIP 2010, 274 - juris - Rn. 196 ff; AG 2011, 560).

aa. Geltung, Anwendung und Berechnungsweise nach IDW Standard S1 2000 und 2005

Der Bundesgerichtshof hat mittlerweile dazu Stellung genommen, welche fachlichen Berechnungsweisen der Schätzung des Unternehmenswertes im Spruchverfahren zugrunde gelegt werden können und sich hierbei auch mit der Frage zur Anwendung der für eine Berechnungsmethode entwickelten Berechnungsgrundsätze befasst. Diesen kommt danach keine Normqualität zu. Die Entscheidung darüber, welche von mehreren rechtlich zulässigen Berechnungsweisen im konkreten Fall geeignet und sachgerecht sind, obliegt als Teil der Tatsachenfeststellung im Rahmen des Schätzungsermessens dem Tatrichter. Das gilt auch, wenn solche Grundsätze in fachlichen Regelwerken schriftlich festgehalten werden, wie dies mit der Ertragswertmethode im IDW S1 geschehen ist. Ob als fachliches Regelwerk der IDW S1

2005 oder IDW S1 2000 herangezogen wird, betrifft weder die Auslegung einer Norm noch die Subsumtion unter eine Norm, sondern die Tatsachenfeststellung, soweit ihre rechtliche Zulässigkeit nicht in Frage steht (BGHZ 207, 114-135, Rn. 13; OLG Karlsruhe, AG 2013, 765, 766; a. A. wohl OLG Frankfurt, ZIP 2015, 371, 374). Nichts anderes als für die Methodenwahl gilt für die Auswahl der Berechnungsweise des Ertragswerts nach der Ertragswertmethode. Mit der Wahl der Ertragswertmethode ist nur bestimmt, dass der Unternehmenswert nach dem abgezinsten geschätzten Zukunftsertrag bestimmt wird. Wie der Zukunftsertrag ermittelt wird und welcher Abzinsungssatz zugrunde zu legen ist, liegt damit nicht fest. Die Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode setzt damit ihrerseits wieder Prognosen und Schätzungen voraus (BVerfG, ZIP 2012, 1656 Rn. 30; BGHZ 207, 114-135, Rn. 36).

Der Bundesgerichtshof hat nunmehr auch entschieden, dass der Schätzung im Spruchverfahren auch fachliche Berechnungsweisen zugrunde gelegt werden können, die erst nach der Strukturmaßnahme, die den Anlass für die Bewertung gibt, und dem dafür bestimmten Bewertungsstichtag entwickelt wurden. Dem stehen weder der Gedanke der Rechtssicherheit noch der Vertrauensschutz entgegen. Das Stichtagsprinzip wird von der Schätzung aufgrund einer neuen Berechnungsweise nicht verletzt, solange die neue Berechnungsweise nicht eine Reaktion auf nach dem Stichtag eingetretene und zuvor nicht angelegte wirtschaftliche oder rechtliche Veränderungen, insbesondere in steuerlicher Hinsicht ist. Der Bundesgerichtshof hat deshalb schon in der Vergangenheit ohne Bedenken neue Bewertungsweisen auf vergangene Bewertungsstichtage angewendet, so den IDW S1 2000 auf einen Bewertungsfall, zu dem dieser Standard noch nicht veröffentlicht war und noch der ältere Standard HFA 2/1983 der Unternehmensbewertung vorgerichtlich zugrunde gelegt war (BGH, Beschluss vom 12. März 2001 - II ZB 15/00, BGHZ 147, 108, 117; BGHZ 207, 114 juris Rn. 41).

Der Sachverständige hat im vorliegenden Fall bei der Ermittlung des Basiszinssatzes die Zinsstrukturkurven herangezogen (IDW S1 2005), aber im Übrigen seine Berechnung nach dem IDW S1 2000 vorgenommen und ist somit von der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes vor Steuern ausgegangen (siehe mündliche Anhörung des Sachverständigen vom 06.11.2012, As. I 787, 791). Hierauf weist die Antragsgegnerin durch ihre Wirtschaftsprüferin in Anlage AG 15 (S. 9, 11) ausdrücklich hin. Im Ergebnis führt eine Anwendung des TAX-CAPM mit der Berechnung nach dem IDW S1 2005 zu einem den Antragstellern nachteiligen Ergebnis, so dass die Frage, ob die Berechnung einheitlich nach dem neueren Standard (IDW S1 2005) hätte vorgenommen werden müssen, dahin gestellt bleiben kann. Denn eine den Antragstellern nachteilige

Bewertung scheidet hier schon wegen des Verbots der reformatio in peius aus, nachdem die Antragsgegnerin keine Anschlussbeschwerde (mangels Beschwer) eingelegt hat (Kölner Komm., SpruchG, 3. Aufl., § 12 Rn. 59).

bb. Gemessen hieran ist bei der Bestimmung der für den Kapitalisierungszinssatz maßgeblichen Faktoren (Basiszinssatz, Marktrisikoprämie, Betafaktor, Wachstumszuschlag) von den nachfolgenden Erwägungen auszugehen.

(a) Basiszinssatz

Der Basiszinssatz ist entsprechend der Unternehmensbewertung durch den Sachverständigen mit 5,4% vor Steuern anzunehmen.

Für den Basiszinssatz sind nicht die am Bewertungsstichtag zu beobachtenden Zinssätze maßgeblich, sondern die aus Sicht des Bewertungsstichtags auf Dauer zu erzielende Verzinsung (Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 8. Aufl., Rn. 687). Der Basiszinssatz wurde in früheren Verfahren aus dem durchschnittlichen Zinssatz für öffentliche Anleihen oder für langfristige festverzinsliche Wertpapiere aus landesüblichen Zinssätzen für (quasi)risikofreie Anlagen am Kapitalmarkt abgeleitet (BGH NJW 1982, 575; OLG Stuttgart AG 2007, 128; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 7. Aufl., Rn. 638). Heute wird dagegen auf die Ableitung laufzeitkongruenter Basiszinsfüße aus der aktuellen Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen - wie sie die Deutsche Bundesbank nutzt - abgestellt (Großfeld, a.a.O., 8. Aufl., Rn. 683). Hiervon geht auch der Sachverständige bei seiner Ermittlung des Basiszinssatzes zutreffend aus und gelangt zu einem Basiszinssatz von 5,4% für den Stichtag (29.08.2002).

Das Landgericht geht auf S. 15 und 16 seiner Entscheidung zwar davon aus, dass beim Basiszinssatz von einem Wert von 6% auszugehen und es nicht zu beanstanden sei, dass die aktuelle Zinsstrukturkurve nicht zugrunde gelegt worden sei. Hierauf kommt es im Ergebnis nicht an, weil das Landgericht auf S. 25 unter Berücksichtigung der Berechnung des Sachverständigen zu einem Wert von 240,13 € pro Aktie gelangt. Bei dieser Berechnung hat der Sachverständige den von ihm angenommenen Basiszinssatz von 5,4% zugrunde gelegt.

Die Antragsteller 7, 8 und 10 sind der Auffassung, dass hier der Basiszinssatz aus Zinsstrukturkurven (Svensson- Methode) zu ermitteln sei. Dies ist im vorliegenden Fall zutreffend, führt aber zu keiner abweichenden, insbesondere für die Antragsteller günstigeren Bewertung, weil die Ableitung des Basiszinssatzes vom Sachverständigen nach den Zinsstrukturkurven vorgenommen worden ist. Soweit die Antragsteller 7 und 8

nach ihrer Berechnung zu einem Basiszinssatz von 5,25% gelangen, wird hierbei übersehen, dass die zu der Berechnung vorgelegte Zinsstrukturkurve nach Wollny WP BaseRateGuide (Anlage B1= As. 559, 61) von einer Wachstumsrate von 0% ausgeht, während hier mit einem Wachstumsfaktor von 1% - wie unten auszuführen sein wird - zu rechnen ist. Ohnehin kommt der Antragsteller zu 7 zu einem Basiszinssatz von 5,36%; für eine Rundung auf 0,25 Prozentpunkte - Abrundung auf 5,25% - sieht der Senat keinen Anlass (vergleiche hierzu Großfeld/Egger/Tönnes, 8. Aufl., Rn. 710). Die Antragsgegnerin hat durch ihre Privatsachverständige in Anlage AG 15 (S. 7 ff. und Anlage dazu) auf der Grundlage des Wollny WP BaseRateGuide mit einer Wachstumsrate von 1% gerechnet und ist hierbei auch zu dem vom Sachverständigen angenommenen Basiszinssatz von 5,4% gelangt. Ausführungen der Antragsteller hierzu finden sich nicht.

Soweit die Antragsteller zu 5 und 10 mit ihrer Berechnung zu einem Basiszinssatz von 5,395% (As. II, 39, 69 unter Hinweis auf Anlage Ast Beschwerde 1-, As. II 75) gelangen, ist gegen die Rundung des Sachverständigen auf 5,4% nichts einzuwenden.

(b) Risikozuschlag (Marktrisikoprämie von 4,5% - vor Steuern x Betafaktor)

Der Basiszinssatz ist um einen Risikozuschlag zu erhöhen, da bei der Investition in ein Unternehmen im Gegensatz zur Anlage in öffentlichen Anleihen die Risiken der unternehmerischen Tätigkeit zu berücksichtigen sind. Die Marktrisikoprämie ist hier im Wege der Schätzung mit 4,5% vor Steuern anzusetzen (§ 287 Abs. 2 ZPO).

Entgegen den Ausführungen des Landgerichts hat der Sachverständige bei der Ermittlung der Marktrisikoprämie die Berechnungsweise des IDW S1 2000 unter Anwendung des CAPM verfolgt und nicht das Tax-CAPM nach IDW S1 2005 angewendet. Dies folgt aus den Ausführungen des Sachverständigen auf S. 19 seines Gutachtens vom 31.01.2012, bei denen der Sachverständige ausdrücklich vom CAPM ausgeht und unter Berücksichtigung des Halbeinkünfteverfahrens einen Wert von 4,0% bis 5,0% vor Steuern annimmt. Die Einwände der Antragsteller zu 5, 7, 8 und 10, die teils die Auffassung vertreten, hier sei von einer Marktrisikoprämie von 3% auszugehen (As. II 41), führen - wie auszuführen sein wird - zu keiner abweichenden Bewertung der vom Sachverständigen unter Berücksichtigung des CAPM vor Steuern mit 4,5% angenommenen Marktrisikoprämie (siehe Gutachten vom 31.01.2012, S. 19 und mündliche Anhörung des Sachverständigen vom 06.12.2012, As. I 791). Die Annahme des Landgerichts von einer Risikoprämie von 5% überzeugt nicht und dürfte auf die Ausführungen der vom 23.08.2007 (S. 18) zurückzuführen sein.

Eine empirisch genaue Festlegung der Marktrisikoprämie ist nach dem aktuellen Stand der Wirtschaftswissenschaft nicht möglich (OLG Stuttgart ZPI 2010, 274 - juris - Rn. 222 ff.; Großfeld, a.a.O., 8. Aufl., Rn. 826 ff.). Für die Marktrisikoprämie gilt - wie für alle anderen Berechnungsfaktoren, die in die objektive Unternehmensbewertung einbezogen werden -, dass ein eindeutiges und von einem allgemeinen wirtschaftswissenschaftlichen Konsens getragenes Ergebnis nicht gefunden werden kann, weil eine ganze Reihe verschiedener Methoden existieren, die je nach Abgrenzungszeitraum, Ermittlungsmethode, Vor- oder Nachsteuerbetrachtung und Methoden der Durchschnittsbildung (arithmetisches oder geometrisches Mittel) zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Da die Kombination der Berechnungsmodelle verschiedener Sachverständiger die Gefahr inkonsistenter Ergebnisse erhöhen würde, wird es in der Regel zur Schaffung einer geeigneten Schätzungsgrundlage notwendig sein, nicht die Modelle verschiedener Sachverständiger zu kombinieren, sondern dem vertretbaren Ansatz eines Sachverständigen zu folgen (Senat Beschluss vom 06.02.2012 - 12 W 69/08, S. 33; Beschluss vom 23.07.2016 - 12a W 4/15 - juris -Rn. 48). So liegt der Fall auch hier.

Die Annahme eines mittleren Wertes von 4,5% (Methode der arithmetischen Mittelung) ist eine vertretbare Methode und begegnet keinen rechtlichen Bedenken. Hiervon gehen auch der Antragsteller zu 5, 7 und 8 aus. Die Verwendung des CAPM bzw. des Tax-CAPM ist darüber hinaus in der internationalen Praxis ein gängiges Modell zur Bestimmung der Risikoprämie. Dabei wird die aus der langjährigen Differenz zwischen der Rendite in Aktien und (quasi)risikofreien öffentlichen Anleihen ermittelte durchschnittliche Risikoprämie (Marktrisikoprämie) mit einem unternehmensspezifischen Faktor (Betafaktor) multipliziert. Diesem Kapitalmarktmodell kommt in der nationalen und internationalen Bewertungspraxis eine überragende Akzeptanz zu und es erzeugt ein hohes Maß an Vergleichbarkeit und Rechtssicherheit (Münchener Komm./Paulsen, AktG, 3. Aufl., § 305 Rn. 126 und 136). Dabei liegt der Nachsteuerwert über dem entsprechenden Vorsteuerwert. Das IDW empfahl für die Vorsteuermarktrisikoprämie einen Wert zwischen 4,0% und 5,0% und für die Nachsteuermarktrisikoprämien einen Wert zwischen 5,0% und 6,0% (Senat - Beschluss vom 23.07.2015 - 12a W 4/15 - juris Rn. 51).

Im Rahmen der Vorsteuerbetrachtung gemäß IDW S 1 2000 ist es vertretbar, die Marktrisikoprämie - entsprechend auch der Vorgehensweise des vom Landgericht zur Bewertung beauftragten Sachverständigen - auf den Mittelwert von 4,5% zu taxieren. Dass der Sachverständige konsequenterweise in Anbetracht des Halbeinkünfteverfahren, das seit 2001 (OLG Stuttgart AG 2011, 420 - Rn. 272) und

damit auch für inländische Beteiligungen an Kapitalgesellschaft betreffend 2002 galt, nach der IDW Empfehlung (2005) die Nachsteuerbetrachtung hätte anwenden und damit hier eine höhere Marktrisikoprämie der Berechnung zugrunde legen müssen, bedarf keiner weiteren Erörterung. Denn der Kapitalisierungszinssatz nach Steuern beträgt 9,56% (Stellungnahme vom 22.02.2016, AG 15, S. 11), während der vom Sachverständigen berechnete Kapitalisierungszins 6,73% beträgt. Hinzu kommt, dass der Sachverständige seine Vorgehensweise bei der Berechnung damit begründet hat, dass aus seiner Sicht das Tax-CAPM keine bessere betriebswirtschaftliche Methode sei, sondern nur den veränderten steuerrechtlichen Tatsachen Rechnung trage. Es sei auch richtig - so weiter der Sachverständige anlässlich seiner Anhörung durch das Landgericht (As. I 792) -, dass bei Anwendung des Tax-CAPM sich um 20 bis 25% geringere Unternehmenswerte ergeben würden.

Unter Berücksichtigung der Marktrisikoprämie nach Steuern (Tax-CAPM) ergeben sich die aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlichen Kapitalisierungszinssätze für die Bewertung der ABB AG zum 29.08.2002. Der Risikozuschlag nach Steuern wurde dabei auf der Basis einer Marktrisikoprämie nach Steuern von 5,5 % - multipliziert mit dem Beta-Faktor von 1,1 (hierzu siehe unten) - ermittelt (siehe Tabelle in Anlage AG 15, S. 11 - wie nachfolgend abgebildet).

	Detailplanungsphase	Ewige Rente
Basiszins	5,4 %	5,4 %
typisierte Einkommensteuer 35 %	1,89 %	1,89 %
Basiszins nach Steuern	3,51 %	3,51 %
Risikozuschlag nach Steuern	6,05 %	6,05 %
Kapitalisierungszinssatz nach Steuern	9,56 %	9,56 %
Wachstumsabschlag	0 %	1,0 %
Kapitalisierungszinssatz	**9,56 %**	**8,56 %**
Kapitalisierungszinssatz Sachverständiger	**6,73 %**	**5,73 %**

Ob statt der wegen der Besonderheiten des deutschen Steuerrechts sowohl im IDW S1 2000 als auch im IDW S1 2005 vorgesehenen Nachsteuerbetrachtung die vom Sachverständigen für richtig erachtete Vorsteuerbetrachtung vorzugswürdig ist, kann hier letztlich dahinstehen. Der Sachverständige hat den Ertragswert vor Steuern mit 1.508,4 Mio. € und damit höher als mit einer Nachsteuerbetrachtung nach dem IDW S1 2005, die nur zu einem Wert von 1.073,4 Mio. € führt (siehe Berechnung in AG 15, S. 15), berechnet.

(c) Betafaktor

Der Betafaktor von 1,1 - wie vom Landgericht angenommen - ist nicht zu beanstanden.

Die Antragstellerin zu 10 beanstandet, dass ein Betafaktor von 1,0 (gemeint wohl von1,1 - wie vom Landgericht angenommen) nicht gerechtfertigt sei. Der Betafaktor sei zu hoch angesetzt, da in der Peer-Group global agierende Unternehmen überrepräsentiert seien. Dabei seien geringere Risiken der deutschen bzw. europäischen Märkte in Gänze ausgeblendet worden. Der Antragsteller zu 5 macht geltend, dass mit einem Betafaktor von 1,1 von einem deutlich über den durchschnittlichen Marktverhältnissen liegenden Risiko ausgegangen worden sei.

Während die Marktrisikoprämie die dem höheren Risiko einer Investition in ein Unternehmen allgemein Rechnung tragende Überrendite von Aktien gegenüber Renten abbildet, dient der Betafaktor im Rahmen der Bemessung des Risikozuschlags der Berücksichtigung des individuellen Risikos des zu bewertenden Unternehmens (Simon/Leverkus, SpruchG, Anh. § 11 Rn. 129). Dabei lässt sich der Betafaktor bei börsennotierten Unternehmen durch einen Vergleich der Kursschwankungen der Aktie des Unternehmens im Vergleich mit den Schwankungen des relevanten Marktindexes ermitteln. Schwankt der Aktienkurs im Gleichklang mit dem Marktindex, ist das Beta gleich eins. Bei einem Beta unter eins ist das Investitionsrisiko marktunterdurchschnittlich und umgekehrt bei einem Beta über eins marktüberdurchschnittlich (Senat - Beschluss vom 23. Juli 2015 – 12a W 4/15 –, juris Rn. 62, Simon/Leverkus, a.a.O., Anh. § 11 Rn. 129; Großfeld, a.a.O., 8. Aufl., Rn. 873 - 876).

Der Sachverständige hat unter Berücksichtigung des unternehmenseigenen Betafaktors und der Betafaktoren einer Peer Group einen Betafaktor von 1,1 angenommen. Diese Vorgehensweise ist vorliegend sachgerecht und nicht zu beanstanden. Der Sachverständige hat insoweit den von der gerichtlichen Prüferin angenommenen Betafaktor von 1,1 bestätigt (Anlage Ast 3 - Bericht vom 17.07.2002, S. 48).

Der Sachverständige hat plausibel dargelegt, warum die Heranziehung des unternehmenseigenen Betafaktors aus Vergangenheitsdaten der entsprechenden Aktienkurse hier nicht veranlasst gewesen ist und hat dies auf den kleinen Free Float von 1,57% (Verhältnis handelbarer Akten zur gesamtem Aktienanzahl) zurückgeführt. Eignet sich mithin der aus den eigenen historischen Daten des Unternehmens errechnete Betafaktor nicht zur Schätzung des künftigen Betafaktors, ist - wie hier - auf

den durchschnittlichen Betafaktor einer Peer Group zurückzugreifen (OLG Stuttgart - Beschluss vom 03. April 2012 – 20 W 7/09 - juris Rn. 126; OLG Stuttgart - Beschl. v. 17. Oktober 2011 - 20 W 7/11 - juris Rn. 419; OLG Celle, ZIP 2007, 2025, 2028). Dies entspricht der ganz herrschenden Meinung in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur (Wollny, Der objektivierte Unternehmenswert, 2. Aufl. S. 373 ff., 377; Großfeld/Stöver/Tönnes, NZG 2006, 521, 526).

Damit ist die zweite Möglichkeit zur Ableitung eines Betafaktors durch Bildung einer Peer Group eröffnet. Voraussetzung dafür ist, dass die Unternehmen die festgelegten Vergleichskriterien erfüllen. Hiervon ist nach den nachvollziehbar begründeten Ausführungen des Sachverständigen für die im Bericht der genannten Unternehmen auszugehen (Anlage Ast 3 - Bericht vom 17.07.2002 - dort S. 48). Die Vergleichbarkeit ist in der Stellungnahme der gerichtlich bestellten Prüferin vom 23.8.2007 (Seite 19) nachvollziehbar und plausibel dargestellt. Hierbei handelt es sich um Energie- bzw. Technologieunternehmen. Der Sachverständige hat nach Überprüfung den unter Anpassung an die Kapitalstruktur der ABB AG Mannheim errechneten Betafaktor von 1,1 nicht beanstandet und auch ausgeführt, dass die Abgrenzung einer anders strukturierten Peer Group wahrscheinlich zu anderen Ergebnissen führen würde, aber auch willkürlich wäre. Anlässlich seiner mündlichen Anhörung hat der Sachverständige nochmals nachvollziehbar erläutert, warum er die Peer Group von drei Unternehmen und die Umrechnungen nach der Kapitalstruktur für ein plausibles Ergebnis erachtet hat.

Der Sachverständige hat seine Ausführungen auch dadurch untermauert, dass er auf die dritte Möglichkeit zur Ermittlung des Betafaktors, die in der Wahl eines so genannten Branchenbetas liegt, eingegangen ist. Diese können zum Vergleich mit dem Beta der Peer Group dienen. Der Wert für das Branchenbeta von Technologieunternehmen lag in 2002 bei 1,42 und von Industrieunternehmen bei 0,90. Insofern erscheint - so weiter der Sachverständige in seinem Gutachten vom 31.01.2012 (S. 21) - der ermittelte Betafaktor von 1,1 ebenfalls plausibel.

Der vom Sachverständigen anhand der von der gerichtlichen Prüferin gewählten und überprüften Peer Group ermittelte Wert von 1,1 ist nach alledem nicht zu beanstanden.

(d) Wachstumsabschlag - 1,0

Der Antragsteller zu 7 wendet sich gegen den Ansatz eines Wachstumsabschlags von 1,0 und ist der Auffassung, dass eine Wachstumsrate bei einem Indexanstieg von 2,9 Punkten und einer Inflationsrate von 3,4% unter 2% nicht vertretbar sei.

Der Wachstumsabschlag hat die Funktion, in der Phase der ewigen Rente die zu erwartenden Veränderungen der Überschüsse abzubilden, die bei der nominalen Betrachtung im Ausgangspunkt gleichbleibend aus dem letzten Planjahr abgeleitet werden. Mit dem Abschlag soll auch dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Geldentwertung in einem Unternehmen besser aufgefangen werden kann als bei der Kapitalanlage in festverzinslichen Wertpapieren. Der Wachstumsabschlag dient demnach der Berücksichtigung der nachhaltig erwarteten Gewinnsteigerung des Unternehmens für den Zeitraum der ewigen Rente (Senat - Beschluss vom 23.07.2015 - 12a W 5/15; OLG Stuttgart - Beschluss vom 03. April 2012 – 20 W 7/09 – juris Rn. 141).

Entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 7 muss der Wachstumsabschlag nicht zwingend (mindestens) in Höhe der zu erwartenden Inflationsrate - hier 3,45 im August 2002 (Schriftsatz Antragsteller zu 7 vom 15. 01. 2016, As. II 55) - angesetzt werden. Denn der Wachstumsabschlag bezweckt keinen Inflationsausgleich an sich. Maßgebend für seine Bemessung sind vielmehr neben dem Umfang, in dem zu erwartende Preissteigerungen der Einsatzfaktoren an Kunden weitergegeben werden können, sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen entsprechend dem jeweiligen Wachstumspotential. Ob danach ein künftiges Wachstumspotential besteht, ist damit eine Frage aller Umstände des Einzelfalls. Einflussfaktoren sind die langfristige Markt- und Branchenentwicklung, die zu erwartenden Veränderungen der Wettbewerbssituation oder mögliche regulatorische Änderungen. Gesamtwirtschaftlich ist die Inflationserwartung von Bedeutung. Dagegen wird die allgemeine Inflationsrate anhand eines Verbraucherpreisindexes gemessen; ihr liegt ein Warenkorb zugrunde, der nicht diejenigen Waren abbildet, die von Unternehmen beschafft oder abgesetzt werden (Senat, Beschluss. v. 01.04.2015 - 12a W 7/15, juris Rn. 113 f.; Senat Beschluss vom 22.06.2015 - 12a W 5/15; Senat, AG 2013, 765, juris Rn. 54).

Von diesen Grundsätzen sind die Bewertungsprüfer, die sachverständige Prüferin wie auch der Sachverständige ausgegangen und haben auf dieser Grundlage keinen Anlass gesehen, den im Prüfungsbericht der gerichtlich bestellten Prüferin vom 17.07.2002 (S. 48) und der Stellungnahme vom 15.11.2007 (S. 12) angesetzten Wachstumsabschlag von 1,0 zu korrigieren. Der Sachverständige hat ausgeführt, dass Inflationsabschläge zwischen 0,5 und 2,0 gewählt werden, die der durchschnittlichen Inflationsrate der letzten Jahre entsprechen. In neueren Studien - so weiter der Sachverständige -, die einen durchschnittlichen Anstieg der Erzeugerpreisindizes von 0,5 bis 1,5% ermitteln, erscheint ein Wachstumsabschlag von 1,0% angemessen. Hiervon abzuweichen, besteht - wie ausgeführt - auf Grund des Beschwerdevorbringens kein begründeter Anlass.

(e) Berechnung von Sensitivitäten

Der Sachverständige hat darüber hinaus, um die Auswirkungen unterschiedlicher Wachstumsraten auf den Wert je Aktien zu ermitteln, unterschiedliche Wachstumsraten mit unterschiedlichen Betafaktoren kombiniert. Dabei hat sich - so weiter der Sachverständige - gezeigt, dass keine der Kombinationen einen höheren Wert erzeugen würde (Gutachten vom 31.01.2012 - S. 26).

(f) Damit ergeben sich die folgenden Kapitalisierungszinssätze (abgebildet auf S. 22 des Sachverständigengutachtens vom 31.01.2012):

	Detailplanungsphase	Ewige Rente
Basiszins	5,40 %	5,40 %
Risikozuschlag	4,95 %	4,95 %
Kapitalisierungszinssatz vor Steuern	10,35 %	10,35 %
Typisierte Einkommensteuer (35%)	3,62 %	3,62 %
Kapitalisierungszinssatz nach Steuern	6,73 %	6,73 %
Wachstumsabschlag		1,00 %
Kapitalisierungszinssatz	**6,73 %**	**5,73 %**

4. Unternehmensgesamtwert

Dieser berechnet sich nach den Vorgaben des Sachverständigen wie aus den nachfolgenden Tabellen ersichtlich und beträgt 1.573,3 Mio. €.

Ermittlung der Ertragswerte der ABB AG Mannheim in Mio. Euro (abgebildet in der Tabelle auf S. 24 des Sachverständigengutachtens):

	2002	2003	2004	2005	Ab 2006
Nettoausschüttung	51,4	70,2	85,0	95,5	95,5
Kapitalisierungszins	6,73%	6,73%	6,73%	6,73%	5,73%
Barwertfaktor	0,97847	0,91675	0,85895	0,80482	13,16041
Barwert	50,3	64,3	73,0	76,9	1.256,8

Barwert zum 29. August 2002	**1.521,3 Mio. Euro**
Anpassung der US-GAAP Planwerte an HGB (Annahme aus Bericht)	**-12,9 Mio. Euro**
Ertragswert der ABB AG Mannheim	**1.508,4 Mio. Euro**

Weiter sind die gesondert bewerteten Vermögensgegenstände wie das nicht betriebsnotwendige Vermögen, sonstige Beteiligungen und die steuerlichen

Sonderwerte, gegen die im Beschwerdeverfahren nichts vorgebracht wurde, zu berücksichtigen.

Werden die Werte additiv zusammengeführt, ergibt sich der nachfolgende Unternehmensgesamtwert (abgebildet in der Tabelle auf S. 25 des Sachverständigengutachtens auf S. 25 wie nachfolgend):

Ertragswert der ABB-Gruppe	1.508,4 Mio. Euro
Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens	36,1 Mio. Euro
Sonstige Beteiligungen	9,1 Mio. Euro
Steuerlicher Sonderwert	19,7 Mio. Euro
Unternehmensgesamtwert	**1.573,3 Mio. Euro**

Insgesamt sind 6.552.000 Stückaktien ausgegeben. Der Wert der Aktie beläuft sich nach dem Sachverständigengutachten auf 240,13 € und liegt damit zwar über dem Wert des Berichts der Prüferin der von einem Aktienwert von 224,80 € ausgeht. Beide Werte liegen aber unter der angebotenen Barabfindung in Höhe von 270,00 € und sind damit nicht zugrunde zu legen.

Die ermittelten Börsenwerte liegen hingegen mit 270,60 € über der festgelegten und angebotenen Barwertabfindung und sind - wie oben ausgeführt - hier maßgeblich. Die Antragsteller können pro Aktie 270,60 € beanspruchen.

5. Gegen die Ausführungen des Landgerichts zu den Annahmen zur Ertragssteuer und zu den so genannten Synergieeffekten (S. 22 und 23 des Beschlusses vom 28.05.2015) aus Mehrheitsbeteiligungen und zur strategischen Langzeitplanung erinnern die Antragsteller mit ihren Beschwerden nichts. Der Senat schließt sich den Ausführungen des Landgerichts insoweit an. Die sich aus den Beteiligungen eventuell nach der vollständigen Übernahme durch die Mehrheitsaktionäre entwickelnden Synergieeffekte sind danach angemessen berücksichtigt.

6. Grober Verfahrensmangel

Die Antragsteller 5 und 15 bis 19 stellen weiter noch darauf ab, dass ein grober Verfahrensfehler des Landgerichts vorliege, weil erst nach achtjähriger Verfahrensdauer ein Sachverständigengutachten eingeholt worden sei. Auch dieser Einwand führt zu keiner anderen Bewertung der Abfindung. Eine neue Unternehmensbewertung war - wie oben ausgeführt - nicht veranlasst.

7. Zinsausspruch (§ 327b Abs. 2 AktG)

Die Antragsteller haben teilweise eine Verzinsung der Abfindung beantragt, die in § 327b Abs. 2 AktG geregelt ist.

Durch das am 01.09.2009 in Kraft getretene Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie (AURG) ist die Höhe der Verzinsung auf fünf Prozentpunkte über dem Basiszinssatz erhöht und damit der allgemeinen gesetzlichen Regelung (§§ 288 Abs. 1, Satz 2, 291 Abs. 2 BGB) angepasst worden. Von 1995, als die Zinsregelung erstmals gesetzlich normiert wurde, bis August 2009 galt ein Zinssatz von zwei Prozentpunkten über dem Diskontsatz der Bundesbank und ab 2002 über dem jeweiligen Basiszinssatz (Münchner Komm./Paulsen, 4. Aufl., AktG, § 305 Rn 146). Der Gesetzgeber hat mit der Regelung in § 305 Absatz 3 Satz 3 AktG bzw. § 327b Abs. 2 AktG dem weitgehenden Schutz des Minderheitsaktionärs damit ein weiteres Element hinzugefügt.

Zu erwähnen ist allerdings, dass die Zinspflicht der §§ 305 Absatz 3, 327b AktG aus dem Gesetz folgt. In die vorliegende Entscheidung könnte die gesetzliche Verzinsung damit nur klarstellend aufgenommen werden (Münchner Komm./Paulsen, 4. Aufl., AktG, § 305 Rn. 156; so zuletzt auch Senat - Beschluss vom 13.05.2013 - 12 W 77/08 (13), BeckRS 2013, 14368), sie muss es aber nicht. Den im Streitfall erforderlichen Titel kann der außenstehende Aktionär nur im Leistungsprozess erlangen (§ 16 SpruchG; Münchner Komm./Paulsen, 4. Aufl., AktG, § 305 Rn. 156). Gegenstand des Spruchverfahrens ist nur die Überprüfung der Angemessenheit des Ausgleichs und der Abfindung. Über eine individuelle höhere Verzinsung - etwa wegen Verzugs - ist ohnehin erst im Rahmen einer Leistungsklage zu entscheiden (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 23. Juli 2015 – 12a W 4/15 – juris Rn. 94; OLG Düsseldorf AG 2008, 822). Gemessen hieran bedarf es trotz Abänderung der landgerichtlichen Entscheidung hier keines Zinsausspruches.

C.

1. Kostenentscheidung erster Instanz

Die Kostenentscheidung erster Instanz ist - wie aus Tenor Ziffer I.2. - ersichtlich - teilweise abzuändern.

a. Bezüglich der Gerichtskosten ist von §§ 327f Abs. 2, Satz 3, 306 Abs. 7 S. 7 und 8 AktG a. F. auszugehen, die gemäß § 17 Abs. 2 S. 1 SpruchG auf das vor dem 01.09.2003 beim Landgericht eingegangene Verfahren weiterhin anzuwenden sind. Der Senat folgt nach Überprüfung der Begründung des Landgerichts, dass nur die

Antragsgegnerin zu 1 die Kosten des Gerichts und des Vertreters der außenstehenden Aktionäre zu tragen hat. Eine andere Beurteilung folgt auch nicht daraus, dass teilweise der Antrag auch gegen die Gesellschaft, die Antragsgegnerin zu 2, gerichtet worden ist. So wurde es früher zum Teil durchaus als richtig angesehen, den Antrag gemäß § 306 AktG gegen beide Teile des Unternehmensvertrags zu richten (siehe Bilda/Münchner Komm., AktG, 2. Aufl., 2000, § 306 Rn. 52; Simon, SpruchG, § 17 Rn. 23).

b. Die Antragsteller haben nur zu einem geringfügigen Teil obsiegt. Die maßgebliche Regelung für die außergerichtlichen Kosten findet sich in § 13a FGG a. F. Eine Erstattung der Kosten der Antragsteller ganz oder zum Teil ist anzuordnen, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Im vorliegenden Fall sind die Anträge gegenüber der Antragstellerin zu 2 unzulässig und gegenüber der Antragstellerin zu 1 hingegen - wenn auch nur zu einem geringfügigen Teil - begründet. Eine vollständige Überbürdung der Kostenlast auf die Antragsgegnerin zu 1 kommt - bei jeweiliger Berücksichtigung der Besonderheiten des Einzelfalls - regelmäßig nur in Betracht, wenn die vom Antragsgegner zu erbringende Leistung im Spruchverfahren erheblich erhöht wird, während bei nur äußerst geringfügiger Erhöhung an eine Teilung der Kosten zu denken sein soll. In Rechtsprechung (OLG Frankfurt/M., AG 2011, 717 - juris Tz. 80) und Literatur (Kölner Komm./Rosskopf, AktG, 3. Aufl., § 15 SpruchG Rn. 54; MünchKomm/Kubis, AktG, 4. Aufl., § 15 SpruchG Rn. 21) wird eine relative Erhöhung der Kompensationszahlung ab einer Größenordnung von 15-20 % als „erheblich" in diesem Sinne angesehen, während eine Erhöhung um nicht mehr als 5 % regelmäßig keine oder nur eine anteilige Kostenüberbürdung auslösen soll. Unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens, das im Ergebnis nur zu einer geringfügigen Erhöhung geführt hat, entspricht es im vorliegenden Fall der Billigkeit, nur eine hälftige Kostenerstattung der außergerichtlichen Kosten für die erste Instanz anzunehmen.

Im Übrigen findet eine Kostenerstattung nicht statt. Dies gilt auch bezüglich der außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin zu 2. Dass die Anträge gegen die Antragsgegnerin zu 1 zu richten gewesen sind, führt zu keiner anderen Bewertung im Rahmen der nach Billigkeitsgrundsätzen zu treffenden Kostenentscheidung. Insoweit wird auf die obigen Ausführungen unter a. Bezug genommen. Die außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin zu 2 sind nicht den Antragstellern aufzuerlegen. Es kann dahingestellt bleiben, ob in einem Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit nach dem FGG außergerichtliche Kosten, die einem zu Unrecht in das Verfahren einbezogenen Beteiligten entstanden sind, demjenigen auferlegt werden können, der die Beteiligung schuldhaft veranlasst hat. Die Antragsgegnerin zu 2 wurde angesichts der

Rechtsprechung des Senats und anderer Oberlandesgericht (so z. Bsp. Oberlandesgerichts Düsseldorf I- 26 W 9/12- Beschluss vom 28.08.2014) zur Beteiligung auch der Aktiengesellschaft im Spruchverfahren vor Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes (zum 01.09.2003) jedenfalls nicht schuldhaft durch die Antragsteller in das Verfahren einbezogen.

2. Kostenentscheidung des Beschwerdeverfahrens

a. Die Entscheidung hinsichtlich der gerichtlichen Kosten des Beschwerdeverfahrens beruht auf § 15 Abs. 2 SpruchG (in der Fassung vom 01.09.2009 - 31.07.2013 übereinstimmend mit der Fassung vom 01.09.2003 - 31.08.2009). Ist der Antrag auf Durchführung des Spruchverfahrens vor dem 01.09.2009 gestellt (Altverfahren), finden im gesamten Verfahren, das heißt auch im Rechtsmittelverfahren, die vor dem 01.09.2009 geltenden Verfahrensvorschriften Anwendung (Art. 111 Abs. 1 FGG-RG). Das weicht vom System der Übergangsregelung für das SpruchG in § 17 Abs. 2 SpruchG ab, das auf den Beginn der jeweiligen Instanz abstellt. Es gibt jetzt mithin Spruchverfahren nach altem (vor SpruchG geltendem) Recht, auf die FGG a.F. Anwendung findet, Spruchverfahren nach dem Spruchgesetz, auf die FGG a.F. anzuwenden ist, und Spruchverfahren nach dem SpruchG, auf die das FamFG Anwendung findet (Kölner Komm./Rosskopf, SpruchG, 3.Aufl., a.a.O., § 17 Rn 6). Im vorliegenden Fall wurde gegen eine erstinstanzliche Entscheidung nach dem 01.09.2003, die auf der Grundlage alten Rechts (Anträge vor dem 01.09.2003) ergangen ist, Beschwerde eingelegt, so dass hier SpruchG i. V. m. FGG a. F. zur Anwendung kommt. Nur solche Spruchverfahren, die von Anfang an als solche unter SpruchG i. V. m. FamFG geführt wurden (Neuverfahren), werden auch in der Rechtsmittelinstanz als solche unter SpruchG i. V. m. FamFG geführt (Kölner Komm./Rosskopf, a.a.O., § 17 Rn. 6).

Danach ist Schuldner der Gerichtskosten die Antragsgegnerin. Gründe der Billigkeit, die Kosten des Beschwerdeverfahrens nach § 15 Abs. 2 S. 2 SpruchG ausnahmsweise den Beschwerde führenden Antragstellern aufzuerlegen, liegen nicht vor. Ein bloßes (Teil-)Unterliegen begründet keine Kostentragung durch die Antragsteller (Kölner Komm./Rosskopf, 3. Aufl., a.a.O., § 15 Rn. 43). Die Erstattungspflicht der Antragsgegnerin zu 1 hinsichtlich der Vergütung des gesetzlichen Vertreters beruht auf § 6 Abs. 2 Satz 1 SpruchG.

b. Die Entscheidung hinsichtlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller im Beschwerdeverfahren beruht auf § 15 Abs. 4 SpruchG a.F. (in der Fassung vom 17.12.2008, gültig vom 01.09.2009 bis 31.07.2013 - neue, wortgleiche Fassung jetzt in §

15 Abs. 2 SpruchG), der auch im Beschwerdeverfahren Anwendung findet (BGH AG 2012, 173 - juris - Rn. 21). Danach entspricht es der Billigkeit, der Antragsgegnerin zu 1 die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller zur Hälfte aufzuerlegen. Die Beschwerden der Antragsteller sind zwar nur zu einem geringen Teil begründet. Es fehlt an einer erheblichen Erhöhung der Leistung, die im Bereich von 5 bis 10% anzusiedeln ist (Kölner Komm., a.a.O., § 15 Rn. 54). Dennoch ist insoweit von einem - wenn auch geringfügigen - Obsiegen der Beschwerdeführer auszugehen. Eine Überbürdung der außergerichtlichen Kosten scheidet regelmäßig nur dann aus, wenn die Anträge unzulässig oder unbegründet sind (Münchner Komm., AktG, 4. Aufl., SpruchG § 21 Rn. 21). Eine nur hälftige Kostenerstattung durch die Antragsgegnerin zu 1 entspricht im vorliegenden Fall der Billigkeit, weil die Beschwerden der Antragsteller zu 5, 7, 8, 10, 15, 16, 17, 18 und 19 zu einer - wenn auch - geringfügigen Erhöhung der Barabfindung um 0,60 € und damit um weniger als ein Prozent geführt hat (Senat - Beschluss vom 22.06.2015 - 12a W 5/15 - juris Rn. 71). Das Obsiegen ist jedoch insgesamt mit einer Übernahme der hälftigen Kosten zu berücksichtigen.

D.

Eine Zulassung der Rechtsbeschwerde kommt nicht in Betracht, weil § 70 FamFG, der die Statthaftigkeit der Rechtsbeschwerde regelt, auf das vorliegende Beschwerdeverfahren, das vor dem 01.09.2009 eingeleitet worden ist, nicht anwendbar ist (Art. 111 FGG-RG).

Darüber hinaus wäre die Rechtsbeschwerde auch nicht zuzulassen. Denn es fehlt an einem Zulassungsgrund gem. § 70 Abs. 2 FamFG.

F.

Geschäftswert

a. Die Festsetzung des Geschäftswerts des Beschwerdeverfahrens folgt aus § 15 Abs. 2 S. 2 SpruchG a. F. (= Fassung bis zur Reform des Verfahrens in Familiensachen am 01.09.2009; jetzt geregelt in §§ 74, 134 Abs. 1 Satz 2 GNotKG - Kölner-Komm./Rosskopf, a.a.O., 3. Aufl., § 17 SpruchG Rn. 6). Dieser Wert gilt für die

Gerichtskosten und auch den Vertreter der außenstehenden Aktionäre (§§ 15 Abs. 2 Satz 2, 6 Abs. 2 Satz 3 SpruchG).

Im Beschwerdeverfahren richtet sich der Geschäftswert nach der Differenz zwischen der vom Landgericht und vom Oberlandesgericht festgesetzten Abfindung. Hier ist von dem Mindestgeschäftswert von 200.000,00 € auszugehen. Dieser gilt für die Gerichtskosten und den Vertreter der außenstehenden Aktionäre. Denn die Differenz von 0,60 € x 84.185 (Anzahl der vom Ausschluss betroffenen Stückaktien der Minderheitsaktionäre, As. II 19) ergibt nur einen Wert von 50.511,00 € und damit weniger als 200.000,00 €, so dass von § 15 Abs. 1 S. 2 SpruchG auszugehen ist (Mindeststreitwert 200.000,00 €).

b. Die Festsetzung des Werts der anwaltlichen Tätigkeit der Verfahrensbevollmächtigten der Antragsteller erfolgt nur, soweit der nach § 33 Abs. 1 RVG erforderliche Antrag gestellt ist.

Nach § 31 Abs. 1 RVG bestimmt sich der Gegenstandswert der anwaltlichen Tätigkeit nach dem Bruchteil des für die Gerichtsgebühren geltenden Geschäftswerts, der sich aus dem Verhältnis der Anzahl der Anteile des Auftraggebers zu der Gesamtzahl der Anteile aller Antragsteller ergibt. Soweit Angaben zur Anzahl der gehaltenen Anteile nicht gemacht worden sind, wird die Inhaberschaft eines Anteils vermutet (§ 31 Abs. 1 Satz 3 RVG). Für jeden Antragsteller gilt ein Mindestwert von 5.000 € (§ 31 Abs. 1 Satz 4 RVG). Werden mehrere Antragsteller durch denselben Rechtsanwalt vertreten, sind die auf die einzelnen Auftraggeber entfallenden Teilgegenstandswerte zusammenzurechnen (§ 31 Abs. 2 RVG). Halten - wie hier die Antragsteller 15 bis 19 (Erbengemeinschaft Bruns) - mehrere Personen gemeinschaftlich Anteile, ist für die Berechnung des Teilgegenstandswerts lediglich ein Antragsteller zugrunde zu legen (Kießling, in: Mayer/Kroiß, RVG, 6. Aufl., § 31 Rn. 12; Kölner-Komm.-Rosskopf, SpruchG, 3. Aufl., Anh. § 15 Rn. 12; Deiß, NZG 2013, 248, 250).

Unter Berücksichtigung dieser Grundsätze berechnet sich der Wert der anwaltlichen Tätigkeit für das Beschwerdeverfahren wie folgt:

Antragsteller	Anzahl Aktien	Anteil Prozent	Anteil Euro	gemeinsam vertretene Antragsteller	Summe bei gemeinsamer Vertretung
1	1	1,75%	5.000,00		
2	1	1,75%	5.000,00		
3	1	1,75%	5.000,00	1, 2, 3	15.000,00
4	1	1,75%	5.000,00		
5	1	1,75%	5.000,00		
6	1	1,75%	5.000,00		

7	1	1,75%	5.000,00		
8	1	1,75%	5.000,00		
9	1	1,75%	5.000,00		
10	1	1,75%	5.000,00		
11	1	1,75%	5.000,00		
12	1	1,75%	5.000,00		
13	1	1,75%	5.000,00		
14	1	1,75%	5.000,00		
15,16,17,18,19, 20	40	70,18%	140.350,88		
20	1	1,75%	5.000,00		
21	1	1,75%	5.000,00		
22	1	1,75%	5.000,00		
Summe	57				

Anträge auf Festsetzung des Werts der anwaltlichen Tätigkeit im Beschwerdeverfahren wurden von den Beschwerdeführern/Antragstellern zu 5, 10, 15 bis 19 gestellt. Ob Anwaltsgebühren im Beschwerdeverfahren auch hinsichtlich solcher Antragsteller entstanden sind, die keine Beschwerde eingelegt haben, ist im vorliegenden Verfahren nicht zu entscheiden.

c. Der Streitwert für die erste Instanz hat zunächst auf Antrag das Landgericht zu überprüfen und festzusetzen.

Erlass des Beschlusses (§ 38 Abs. 3 Satz 3 FamFG):
Übergabe an die Geschäftsstelle
am 12.09.2017.