

Ausfertigung

18 O 106/10 [AktE]



Landgericht Dortmund

Beschluss

In dem Verfahren nach dem AktG

Die von der Antragsgegnerin nach §§ 327a, 327b, 327f AktG zu zahlende Abfindung wird auf 26,41 € je Aktie festgesetzt.

Die Kosten des Verfahrens (Gerichtskosten – einschließlich der außergerichtlichen Kosten des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre – und außergerichtliche Kosten der Beteiligten) werden der Antragsgegnerin auferlegt.

Der Gegenstandswert für das Verfahren wird auf 1.182.243,18 € festgesetzt.

I.

Die burgbad AG mit Sitz in Arnsberg ist die übergeordnete Management Holding Gesellschaft innerhalb des burgbad Konzerns.

100%ige Tochtergesellschaften sind die KAMA Bad-Verwaltungs GmbH, die burgbad Produktions GmbH, die S.C.I Convention mit Sitz in Frankreich, die miral GmbH und die burgkama GmbH.

100%ige Tochtergesellschaften der burgkama GmbH sind wiederum die Burg Nederland B.V., die burg north america Inc. sowie die Burg Belux BVBA.

100%ige Tochtergesellschaft der burgbad Produktions GmbH ist die Société d'Equipment Postformé (S.E.P.) mit Sitz in Frankreich.

Zwischen der burgbad AG und den Tochtergesellschaften burgkama GmbH, burgbad Produktions GmbH, miral GmbH sowie KAMA Bad Verwaltungs GmbH bestehen Ergebnisabführungsverträge. Zwischen der burgbad AG und den Tochtergesellschaften burgkama GmbH sowie miral GmbH besteht eine gewerbe- und ertragsteuerliche Organschaft.

Die burgbad AG (Konzern) ist Weltmarktführer für individuelle Bademöbel-Lösungen. Das Unternehmen fertigt und vertreibt Bademöbel im Premiumbereich. Zu den angebotenen Produkten gehören u.a. Sideboards, Schränke, Spiegel, Spiegelschränke und Waschtische sowie Mineralgussprodukte (insbesondere Wannen, Duschtassen, WCs und Bidets).

In ihrer Funktion als übergeordnete Management-Holding innerhalb des burgbad Konzerns steuert die burgbad AG die drei operativen Tochtergesellschaften burgkama GmbH, Société d'Equipment Postformé (S.E.P.) sowie miral GmbH. Des Weiteren obliegt ihr die Festlegung der Unternehmens- und Marketingstrategie und die Übernahme zentraler Aufgaben, insbesondere die Unternehmenskoordination und die Bereiche Controlling und Finanzen, Vertrieb und Marketing, IT sowie Einkauf.

Am 11.5.2010 beschloss die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin gegen eine Barabfindung von 19,67 € je Aktie. Dies entsprach dem gewichteten Börsenkurs in den letzten drei Monaten vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme.

Die beabsichtigte Aktienübertragung war am 19. Oktober 2009 seitens der Antragsgegnerin angekündigt worden. Unter diesem Datum hat die Antragsgegnerin von dem Vorstand der burgbad AG die Einberufung einer Hauptversammlung zwecks Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre verlangt.

Der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung ist am 12.10.2010 in das Handelsregister eingetragen worden, die Eintragung ist am 13.10.2010 im Elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht worden.

Das Grundkapital der Gesellschaft betrug zum 11. Mai 2010 10.560.000,00 € und war in 3.520.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von 3,00 € eingeteilt. Am 11.5.2010 hielt die Antragsgegnerin unmittelbar 3.344.593 Stückaktien der burgbad AG, was einem Anteil von rund 95,02% der Aktien der burgbad AG entsprach. Die restlichen rund 4,98% befanden sich im Streubesitz.

Die Antragssteller halten die angebotene Barabfindung für zu gering. Insbesondere seien die Planungsrechnungen zu pessimistisch. Der Basiszins sei zu hoch angesetzt. Die Marktrisikoprämie sei zu hoch gewählt. Die Ermittlung des Beta-Faktors anhand einer peer-group und die Zusammensetzung der peer-group werden beanstandet. Das eigene Beta der burgbad AG sei anzusetzen. Der Wachstumsabschlag sei zu gering bemessen.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter beantragen die Festsetzung einer angemessenen Abfindung.

Die Antragsgegnerin beantragt die Zurückweisung der Anträge.

Sie hält die angebotene Abfindung für angemessen.

Wegen der Einzelheiten des Parteivorbringens wird auf die wechselseitigen Schriftsätze nebst Anlagen Bezug genommen.

Die Kammer hat Beweis erhoben durch Einholung eines schriftlichen Sachverständigengutachtens des Sachverständigen
sowie durch mündliche Anhörung des Sachverständigen.

Wegen des Ergebnisses der Beweisaufnahme wird auf das schriftliche Gutachten vom 28.7.2016 sowie das Sitzungsprotokoll vom 8.6.2017 Bezug genommen.

II.

1.

Die Anträge sind zulässig.

Die Anträge sind rechtzeitig bei Gericht eingegangen. Die Antragsteller haben ihre Antragsberechtigung auch hinreichend nachgewiesen.

Die internationale Zuständigkeit des Landgerichts Dortmund ist gegeben. Die deutsche Gerichtsbarkeit ist immer dann gegeben, wenn die örtliche Zuständigkeit mindestens eines deutschen Gerichts vorliegt (Antczak/Fritzsche in Dreier / Fritzsche / Verfürth, SpruchG, 2. Auflage 2016, § 2 RdNr. 22).

§ 2 Abs.1 Satz 1 SpruchG bestimmt die örtliche Zuständigkeit des Landgerichts am Sitz des Rechtsträgers, dessen Anteilsinhaber antragsberechtigt sind.

Dies gilt auch beim Squeeze out (Simon SpruchG 2007, § 2 RdNr. 24). Da die burgbad AG ihren Sitz in Arnsberg hat, ist damit das Landgericht Dortmund hier international zuständig.

2.

Die zulässigen Anträge sind auch begründet.

Die den Antragstellern gemäß §§ 327a, 327b, 327f AktG zu zahlende Abfindung war zu erhöhen. Der Unternehmenswert der burgbad AG gebietet eine höhere Abfindung als die von der Antragsgegnerin angebotenen 19,67 € je Aktie. Aus Sicht der Kammer ist die angemessene Abfindung auf 26,41 € je Aktie festzusetzen.

Dieser Wert ergibt sich auf der Grundlage des durch das Gericht eingeholten Sachverständigengutachtens.

Die Unternehmensbewertung erfolgt auf der Grundlage der Ertragswertmethode, diese ist als geeignete Methode der Unternehmensbewertung anerkannt. Nach der Ertragswertmethode sind die den Aktionären zukünftig zufließenden Erträge des Bewertungsobjektes zu schätzen und jeweils mit dem Kapitalisierungszinssatz abzuzinsen.

Für die zu prognostizierende Ergebnisentwicklung kann hier die Planung der Gesellschaft nicht in der vorgelegten Form zugrunde gelegt werden. Zugrunde zu legen ist vielmehr die Planung in Form der durch den Sachverständigen vorgenommenen Korrekturen.

Im Rahmen der Tatsachenfeststellung zur Unternehmensbewertung im Spruchverfahren sind die in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und die darauf aufbauenden Prognosen ihrer Erträge zwar nur eingeschränkt überprüfbar. Sie sind in erster Linie ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen. Diese Entscheidungen haben auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufzubauen; sie dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese Planung nicht durch andere - letztlich ebenfalls nur vertretbare - Annahmen des Gerichts ersetzt werden (OLG Stuttgart AG 2007, 596, 5907 f; AG 2007, 705, 706; NZG 2007, 112, 114; AG 2006, 420, 425).

Hier ist indes davon auszugehen, dass die seitens des Unternehmens erstellte Planung nicht auf realistischen Annahmen aufbaut und widersprüchlich ist. In einem solchen Fall ist die Planung durch eine sachgerechte Prognose des Sachverständigen zu ersetzen.

Die der Ertragswertberechnung zugrunde gelegte Planung der Gesellschaft datiert von Dezember 2009 und ist im ordnungsgemäßen Planverfahren aufgestellt worden.

Ausgangspunkt dieser Planung der Gesellschaft sind die Zahlen für das Jahr 2009, wie sie sich aus dem Forecast 2009 ergeben, der im Oktober 2009 gefertigt worden ist. Die tatsächlichen Zahlen für das Jahr 2009 sind dann besser ausgefallen als in dem Forecast 2009 (RdNr. 183 des Gutachtens vom 28.7.2016). Gleichwohl hat die Gesellschaft für die Bewertung diese Planung nicht angepasst, da eine einmal aufgestellte Planung nicht geändert werde.

Dieser von der Gesellschaft verfolgte Grundsatz, eine einmal aufgestellte Planung nicht zu ändern, kann indes nicht zu Lasten der Minderheitsaktionäre gehen. Diese haben einen Anspruch auf eine Entschädigung entsprechend dem wahren Wert ihrer Beteiligung. Ausgangspunkt der Planung müssen damit jedenfalls die letzten zum Stichtag vorliegenden Jahreszahlen sein. Bei einem Stichtag im Mai 2010 sind das die tatsächlichen Zahlen zum 31.12.2009.

Auch im Übrigen läßt sich nicht annehmen, dass die Planung auf realistischen Annahmen aufbaut.

Zwar sind die einzelnen Linien der Planung für die Jahre ab 2010 wie etwa Umsatzerlöse, Materialaufwand und Personalaufwand durchaus plausibel erläutert worden, wie der Sachverständige ausführt (Seite 2 des Protokolls vom 8.6.2017). Es konnten aber letztlich keine konkreten Zahlen vorgelegt werden, die diese Erklärungen untermauern. So konnte etwa nicht anhand Zahlen konkretisiert werden, mit welchem Ölpreis gerechnet worden ist, welcher Anteil des Materialaufwands auf Holzprodukte entfällt; es gab kein Preis-Mengen-Gerüst. Letztlich ließ sich damit die Plausibilität der Planung und der Erläuterungen nicht überprüfen (Seite 2 des Protokolls vom 8.6.2017; RdNr. 183 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Dies wäre aber notwendig gewesen, da im Übrigen eine Analyse der Planung durch den Sachverständigen ergeben hat, dass die Planung nicht plausibel ist.

Die in der Detailplanungsphase zunächst zurückgehende EBIT-Marge, die dann auch in der ewigen Rente nicht mehr das Niveau des letzten Ist-Jahres erreicht, ist mit den in der Vergangenheit erzielten EBIT-Quoten nicht vereinbar. Auch in den Jahren der Finanzmarktkrise 2007 bis 2009 ist stets eine EBIT-Steigerung gelungen (vgl. RdNr. 153, 181, 182 des Gutachtens vom 28.7.2016; Seite 3 des Protokolls vom 8.6.2017).

Nicht außer Acht gelassen werden kann auch, dass auch die Planungen aus den Jahren 2007 und 2008 für das Jahr 2010 jeweils eine Steigerung des EBIT und der Quote gegenüber 2009 vorsahen und nunmehr erstmals in der vorliegenden Planung 2009 für 2010 ein Ergebnismrückgang und eine geringere Quote geplant wird (RdNr. 328ff und 332ff des Gutachtens vom 28.7.2016).

Auch externe Parameter sprechen gegen die Plausibilität der Planung. Für die Unternehmen der peer group (siehe dazu unten Seite 17f) erwarten Analysten für die Jahre 2010 – 2012 steigende EBIT – Margen (Ausnahme die Geberit AG, die aber ohnehin eine außerordentlich hohe EBIT-Marge aufweist – RdNr. 335ff des Gutachtens vom 28.7.2016).

Es ist nicht zu beanstanden, dass der Sachverständige die Plausibilität der Planung anhand der erwarteten Ergebnisse von peer group Unternehmen vergleicht. Diese Unternehmen werden für die Ermittlung des beta-Faktors herangezogen; damit wird von einer gewissen Vergleichbarkeit mit der burghad AG ausgegangen. Dann erscheint es aber nicht fernliegend, auch EBIT-Margen und hieraus ableitbare Tendenzen zur Plausibilisierung der Planung der burghad AG heranzuziehen. Es geht dabei noch nicht einmal um die Ermittlung einer konkreten EBIT-Quote für die burghad AG aus den EBIT-Margen der peer group, sondern allein um die Ableitung einer Tendenz und einen Tendenzvergleich zur Plausibilisierung.

Insgesamt ist damit davon auszugehen, dass die Planung 2009 der burghad AG auf unzutreffenden Annahmen beruht bzw. widersprüchlich ist.

Weder ist das tatsächliche Ergebnis 2009 Ausgangspunkt der Planung noch lässt sie sich anhand der Vergangenheit oder aufgrund externer Parameter plausibilisieren. Vielmehr steht sie im Widerspruch zu der Vergangenheitsplanung und zu der Entwicklung der peer group Unternehmen, ohne dass sich die Annahmen der Planung durch konkrete Unterlagen wie ein Preis-Menge-Gerüst unterlegen lassen.

Damit sind die Annahmen der burghad AG durch eine sachgerechte Prognose des Sachverständigen zu ersetzen.

Die Entwicklung der Umsatzerlöse kann dabei allerdings übernommen werden, denn diese entsprechen – so der Sachverständige – den vorliegenden Marktstudien (Seite 2 des Protokolls vom 8.6.2017); damit kann dann auch die Gesamtleistung insgesamt übernommen werden, deren wesentlicher Teil die Umsatzerlöse sind (vgl. RdNr. 152 und 424 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Nicht nachvollziehbar sind indes das EBIT bzw. die EBIT-Marge (s.o.).

Die EBIT-Margen aus der Planung waren daher durch sachgerechte Annahmen zu ersetzen. Eine konkrete Planung bzw. Planungsergänzung auch im Hinblick auf Personal- und Materialaufwand kann von dem Sachverständigen nicht erwartet werden, zumal hier auch entsprechende Unterlagen fehlen (s.o.).

Der Sachverständige hat sodann für die Detailplanungsphase die EBIT-Margen der letzten Ist-Jahre 2008 und 2009 gemittelt und legt so eine EBIT-Marge von 9,2% zugrunde.

Diese Annahme ist aus Sicht der Kammer sachgerecht. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich dieser Wert im Rahmen der Planannahmen der Planungen 2007 und 2008 für die Jahre 2010 und 2011 hält. Für das Ende des Detailplanungszeitraums (Jahre 2010 bzw. 2011) waren in diesen Planungen EBIT-Margen von 10% und mehr geplant (RdNr. 332f des Gutachtens vom 28.7.2016). Im Übrigen lassen sich zurückgehende EBIT-Margen nicht plausibilisieren (s.o.), so dass schon die Bildung eines Mittelwertes aus den Jahren 2008 und 2009 und damit ein leichter Rückgang der Marge in der Detailplanungsphase gegenüber dem letzten Ist-Jahr 2009 als vorsichtig anzusehen ist.

Nach der Detailplanungsphase der Jahre 2010 bis 2012 hat der Sachverständige eine sogenannte Konvergenzphase angefügt, die die Jahre 2013 bis 2015 umfasst.

Zur Begründung hat er ausgeführt, dass bei der burghad AG weiteres Umsatzwachstumspotential besteht, welches mit dem Ansatz einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1% nicht hinreichend erfasst ist (RdNr. 412 des Gutachtens vom 28.7.2016). Es kann noch ohne große weitere Investitionen, insbesondere durch Optimierungen im Fertigungsprozess, ein erhöhtes Wachstum erzielt werden. Da es sich allerdings nur um einen begrenzten Zeitraum handelt, war – so der Sachverständige – die Bildung einer Konvergenzphase gegenüber einer pauschalen Erhöhung des Wachstumsabschlags mit Einsetzen des Zeitraums der ewigen Rente ab 2013 transparenter und damit vorzugswürdig (Seite 6 des Protokolls vom 8.6.2017).

Ausgangspunkt der Wachstumsannahmen für die Konvergenzphase ist das von der burghad AG geplante Wachstum des Gesamtergebnisses. Dieses betrug im letzten Jahr der Detailplanungsphase 4,4%. Diese – über dem allgemeinen Wirtschaftswachstum liegende – Wachstumsrate hat der Sachverständige dann in der Konvergenzphase über 4% in 2013 und 3% in 2014 zu dem ungefähren Wert des allgemein zu erwartenden Wirtschaftswachstums von 2% hin abgeschmolzen (RdNr. 420-422, 424 des Gutachtens vom 28.7.2016; Seite 6 des Protokolls vom 8.6.2017). Diese Überlegungen des Sachverständigen sind für die Kammer nachvollziehbar, so dass die Kammer ihnen folgt.

Für die Zeit der Konvergenzphase ist, entsprechend den nachvollziehbaren Ausführungen des Sachverständigen, sodann eine EBIT-Marge von 10,3% anzunehmen. Hierzu hat der Sachverständige aus den Planungen 2006, 2007 und 2008 die jeweils für das letzte Planungsjahr angenommene EBIT-Marge (10,6% (Planung 2006), 10,2% (Planung 2007) und 10% (Planung 2008) zugrunde gelegt und hieraus den Mittelwert gebildet (RdNr. 422 des Gutachtens vom 28.7.2016). Für die Plausibilität dieser Annahme spricht, dass dem Sachverständigen im Rahmen seiner Gutachtenerstellung die Auskunft erteilt worden ist, dass die in der Planung 2009 der burghad AG zugrunde gelegten EBIT-Margen von 8% für den Zeitraum der Detailplanungsphase durch größere Vorsicht wegen der Finanzmarktkrise geprägt war und ansonsten in den Planungen unterstellte Optimierungen für diese Planung unterlassen wurden; Anzeichen für eine strukturelle Veränderung des Marktes durch die Finanzmarktkrise habe es nicht gegeben (Seite 3f des Protokolls vom 8.6.2017). Da selbst im Lichte der Finanzmarktkrise als Ausdruck vorsichtiger Planung 8% EBIT-Marge zugrunde gelegt worden sind und durch die Krise seitens des Vorstands keine strukturellen Marktveränderungen erwartet worden sind, ist es aus Sicht der Kammer plausibel, für Zeiten nach der Finanzmarktkrise unter Berücksichtigung dann wieder einzuplanender Optimierungen auf eine EBIT-Marge von deutlich über 8% aus dem Bereich von über 10% aus den früheren Planungen zurückzugreifen.

Soweit die Antragsgegnerin in diesem Zusammenhang ausführt, dass sich gezeigt habe, dass die Planannahmen der Planungen 2006 und 2007 im Ist nicht erreicht worden sind, so verweist der Sachverständige darauf, dass diese Ist Jahre gerade den Zeitraum der Finanzmarktkrise darstellen (Seite 3 des Protokolls vom 8.6.2017), so dass hieraus nicht der Schluss gezogen werden kann, dass bei Aufstellung der Planung im Jahr 2009 prognostisch davon auszugehen war, dass die Planannahmen 2006 und 2007 auch in Zukunft nicht zu erreichen waren. Im Übrigen lagen die Ist –

Jahre, die die Antragsgegnerin Seite 17 ihres Schriftsatzes vom 14.11.2016 bei 2007 und 2008 darstellt, bei Erstellung der streitgegenständlichen Planung im Jahr 2009 weitgehend noch gar nicht vor (Seite 4f des Protokolls vom 8.6.2017).

Da am Ende der Konvergenzphase von einem eingeschwungenen Zustand auszugehen ist, kann auch für die Phase der ewigen Rente eine EBIT-Marge von 10,3% angesetzt werden.

Das EBIT-Ergebnis des letzten Jahres der Konvergenzphase war zudem um ein angenommenes Wachstum von 1% zu erhöhen (RdNr. 414 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Dieses angenommene weitere Wachstum entspricht dem im Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigendem Wachstumsabschlag (RdNr. 409 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Für die Phase der „ewigen Rente“ ist ein Wachstumsabschlag zu machen. Mit diesem wird zugunsten des Aktionärs berücksichtigt, dass sich die Geldentwertung in festverzinslichen Anleihen stärker auswirkt als bei der Unternehmensbeteiligung. Das Unternehmen hat in der Regel die Möglichkeit, die Geldentwertung durch Preiserhöhungen aufzufangen, während die Anleihe ohne Inflationsausgleich zum Nominalbetrag zurückgezahlt wird. Die Höhe des Abschlags hängt vom Einzelfall ab. Entscheidend ist, ob und in welcher Weise das Unternehmen aufgrund der Unternehmensplanung und der Inflationserwartung in der Lage sein wird, nachhaltige Wachstumserwartungen zu erfüllen (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27.5.2009, I – 26 W 5 / 07, zitiert nach juris, RdNr. 126).

Von dem Bewertungsgutachter ist dieser Abschlag mit 1% angesetzt worden, dieser Wert ist von dem sachverständigen Prüfer in seinem Prüfbericht bestätigt worden (Seite 52ff des Prüfberichts), ebenso vom Sachverständigen (RdNr. 412 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Für den Wachstumsabschlag muss nicht zwingend mindestens die Höhe der zu erwartenden Inflation angesetzt werden. 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 Wachstumspotenzial (OLG Stuttgart, Beschluss vom 15.10.2013 RdNr. 148).

Dabei kann nicht davon ausgegangen werden, dass das Gewinnwachstum mindestens die Inflationsrate erreicht (oder sogar überschreitet), auch wenn einzelne Studien andere Ansichten vertreten (vgl. hierzu OLG Stuttgart aaO).

Für die Höhe des Wachstumsabschlags stellt sich vorrangig die Frage des inflationsinduzierten Wachstums, d.h. der Fähigkeit zur Weitergabe von Preissteigerungen. Die Annahme eines Wertes von 1% bewegt sich dabei im Rahmen der üblichen Spanne und ist aus Plausibilitäts Gesichtspunkten nicht zu beanstanden.

Es bestehen aus Sicht der Kammer keine konkreten Anhaltspunkte, die einen Wachstumsabschlag von 1% als unzureichend erscheinen lassen könnten.

Es besteht auch vor dem Hintergrund umfangreicher getätigter Investitionen kein Anlass, einen höheren Wachstumsabschlag anzusetzen, wie von den Antragstellern zu 37)-40), 48) und 67) geltend gemacht. Der Sachverständige hat ausgeführt, dass – durch Zahlen belegte – Investitionen in der Fertigungstiefe vorgenommen worden sind, was mit einem Rückgang beim Materialaufwand korrespondiert. Insoweit haben die Investitionen konkret ihren Niederschlag in der Planung gefunden, so dass kein Anlass besteht, hier den Wachstumsabschlag weiter zu erhöhen.

Das Zinsergebnis hat der Sachverständige auf Basis einer integrierten Planungsrechnung ermittelt.

Grundlage sind die von dem Bewertungsgutachter für die Jahre 2010-2012 aufgestellten Planbilanzen, die der Sachverständige lediglich insoweit modifiziert, als die Fortschreibung des Ergebnisses in der Phase der ewigen Rente mit dem Wachstumsabschlag von 1% erfolgt und nicht mit einem gewichteten von 0,7%; außerdem hat der Sachverständige andere Ausschüttungsquoten angenommen (s.o.)

Die Planbilanz für die Konvergenzphase hat er auf der Grundlage der Annahmen für die Detailplanungsphase fortgeschrieben (RdNr. 422 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Grundlage des Zinsergebnisses ist ein Zinssatz von 4,75% für das verzinsliche Fremdkapital und von 3,50% für das verzinsliche Umlaufvermögen (RdNr. 196 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Die Ausschüttungsquoten in der Detailplanungsphase entsprechen den explizit von der burghad AG geplanten Dividenden (RdNr. 429 und 202 des Gutachtens vom 28.7.2016), was nicht zu beanstanden ist. Es liegt hier eine konkrete Planung vor, die der Sachverständige insoweit für sachgerecht erachtet (RdNr. 212 des Gutachtens vom 28.7.2016). Für alle drei Jahre der Detailplanungsphase eine konstante Ausschüttung von 3.520 T€ (= 1 € je Aktie) zugrundegelegt, was Ausschüttungsquoten zwischen 71,4% und 74,4% entspricht (RdNr. 202 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Die Thesaurierungen werden in den Planbilanzen sachgerecht erfasst. Die thesaurierten Mittel wurden zur Finanzierung des Unternehmenswachstum und der Ersatzinvestitionen wirtschaftlich angemessen eingesetzt (RdNr. 214 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Für die von ihm eingeschobene Konvergenzphase und die Phase der ewigen Rente hat der Sachverständige eine Ausschüttungsquote angesetzt, die dem Durchschnitt der prognostizierten Ausschüttungsquoten für die peer group Unternehmen entspricht, er kommt so zu einer Ausschüttungsquote von 40%.

Dieses Vorgehen der Ermittlung der Ausschüttungsquoten aus den prognostizierten Ausschüttungsquoten der peer group entspricht dem Vorgehen des Bewertungsgutachters (RdNr. 203 des Gutachtens vom 28.7.2016), nur dass die peer group des Sachverständigen eine andere Zusammensetzung aufweist.

Diese Annahmen zur Ausschüttungsquote sind auch vor dem Hintergrund nicht zu beanstanden, dass am Kapitalmarkt Ausschüttungsquoten von 40% - 60%

beobachtet werden (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 5.6.2013, 20 W 6/10, juris RdNr. 179).

In der Phase der ewigen Rente ist eine weitere echte Thesaurierung ohne Wertbeitrag vorzunehmen und zwar dergestalt, dass der Eigenkapitalwert der Bilanz des letzten Jahres der Konvergenzphase mit der nachhaltigen Wachstumsrate, d.h. dem angesetzten Wachstumsabschlag - hier 1 % - multipliziert wird (RdNr. 429 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Dieser Thesaurierungsbeitrag ist notwendig, da in der Phase der ewigen Rente von einem eingeschwungenen Zustand ausgegangen wird. Insoweit muss auch eine konstante Kapitalstruktur zugrunde gelegt werden. Dies wäre aber nicht der Fall, wenn angenommen würde, dass künftiges Wachstum allein durch den Einsatz von Fremdkapital finanziert wird. Zur Aufrechterhaltung einer konstanten Kapitalstruktur ist es notwendig, dass auch ein Eigenkapitalanteil beigesteuert wird (RdNr. 218 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Für die von der burgbad AG auf Unternehmensebene zu zahlende Gewerbe- und Körperschaftssteuer hat der Bewertungsgutachter vereinfachend einen gewichteten Mischsteuersatz von 28,08% für den burgbad-Konzern angenommen. Ermittelt ist er dergestalt, dass für jede Einzelgesellschaft des Konzerns ein länderspezifischer Unternehmenssteuersatz herangezogen worden ist, der anschließend über die jeweiligen EBT des Jahres 2012 zu einem Konzern-Unternehmenssteuersatz gewichtet worden ist. Verlustvorträge der Burg Nederland B.V. und burg north america sind dabei fiktiv mit den Gewinnen der inländischen Konzerngesellschaften verrechnet worden (RdNr. 200 und 201 des Gutachtens vom 28.7.2016). Der Sachverständige hat dieses Vorgehen des Bewertungsgutachters gebilligt und denselben Unternehmenssteuersatz von 28,08% herangezogen (RdNr. 427 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Im Hinblick auf die Berücksichtigung persönlicher Steuern hat der Sachverständige für die Konvergenzphase und für die Phase der ewigen Rente für die originären Ausschüttungen einen Abgeltungssteuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag von 26,38% zugrunde gelegt. Die den Anteilseignern zugerechneten thesaurierten Mittel hat der Sachverständige aufgrund einer typisierten längeren Haltedauer mit dem sich daraus ergebenden Steuerstundungseffekt den hälftigen Abgeltungssteuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag unterworfen. (RdNr. 430 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Dieses Vorgehen entspricht dem Üblichen und ist nicht zu beanstanden.

Der Sachverständige legt folgende Planbilanz zugrunde (RdNr. 425 des Gutachtens vom 28.7.2016) :

in T €								
AKTIVA	Ist*	Phase I			Phase II			TV
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	ab 2016
Immaterielle Vermögenswerte	3.067	3.067	3.067	3.067	3.067	3.067	3.067	4.007
Sachanlagen	27.826	31.290	33.033	34.629	35.143	35.699	36.967	36.326
Anlagevermögen	31.792	35.257	36.899	38.896	38.110	39.658	39.934	40.333
Vorräte	6.203	6.623	6.737	7.161	7.437	7.880	7.813	7.891
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9.022	7.563	8.009	8.433	8.978	9.246	9.433	9.577
Forderungen ggü. verbundenen Unternehmen	102	103	104	105	106	107	108	109
Sonstige Vermögenswerte	1.081	2.000	2.020	2.041	2.061	2.082	2.102	2.123
Umlaufvermögen	3.345	3.441	3.666	3.713	3.862	3.978	4.057	4.098
Latente Steuern	385	385	385	385	385	385	385	389
Bonusabgrenzung - nicht kreditfähig	2.193	0	0	0	0	0	0	0
Unverzinsliches Umlaufvermögen	18.140	20.105	20.838	22.027	22.820	23.450	23.998	24.137
Umlaufvermögen	18.140	20.105	20.838	22.027	22.820	23.450	23.998	24.137
Summe Aktiva	50.932	55.362	57.837	60.923	61.938	63.014	63.932	64.470

in T €								
PASSIVA	Ist*	Phase I			Phase II			TV
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	ab 2016
Stammkapital	10.560	10.560	10.560	10.560	10.560	10.560	10.560	10.560
Kapitalrücklage	1.088	1.088	1.088	1.088	1.088	1.088	1.088	1.087
Gewinnrücklagen (inkl. zusätzl. Dividenden)	11.721	13.510	15.401	17.541	17.641	17.641	17.641	17.718
Eigenkapital	23.377	25.126	27.017	29.167	29.167	29.167	29.167	29.167
Latente Steuern	3.259	3.259	3.259	3.259	3.259	3.259	3.259	3.292
Sonstige Rückstellungen - langfristig	78	78	77	78	79	79	80	81
Sonstige Rückstellungen - kurzfristig	9.218	9.280	9.243	9.409	9.470	9.536	9.601	9.667
Rückstellungen	9.583	9.814	9.679	9.744	9.808	9.874	9.940	10.039
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.176	3.262	3.189	3.247	3.377	3.478	3.548	3.583
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	444	419	463	498	492	487	472	478
Sonstige Verbindlichkeiten	1.853	1.852	1.870	1.889	1.908	1.927	1.948	1.966
Verbindlichkeiten ggü. verbundenen Unternehmen (aus L&L)	228	230	233	235	237	240	242	244
Bonusabgrenzung	2.100	9.971	10.124	10.813	11.245	11.593	11.814	11.933
Bonusabgrenzung - kreditfähige Debitoren	6.998	0	0	0	0	0	0	0
Unverzinsliche Verbindlichkeiten	14.789	15.368	15.884	16.842	17.230	17.604	18.022	18.202
Pensionsrückstellungen	3.273	0	0	0	0	0	0	0
Negativer Finanzierungsbeitrag	0	8.264	8.273	8.091	8.743	8.289	8.713	8.760
Verbindlichkeiten	3.273	8.264	8.273	8.091	8.743	8.289	8.713	8.760
Verbindlichkeiten	18.054	20.629	21.141	21.722	22.973	23.881	24.736	24.982
Summe Passiva	50.932	55.362	57.837	60.923	61.938	63.014	63.932	64.470

* Modifiziert

Die zu kapitalisierenden Ergebnisse stellen sich wie folgt dar (RdNr. 431 des Gutachtens vom 28.7.2016) :

in T €								
in T €	Phase I			Phase II			TV	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	ab 2016
Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT)	7.622	7.772	8.118	9.480	9.733	9.928	10.027	10.027
Zinseinzug	82	0	0	0	0	0	0	0
NOP (Net Operating Profit)	7.583	7.772	8.118	9.450	9.733	9.928	10.027	10.027
Zinseinzug	-203	-250	-248	-257	-285	-309	-320	-320
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)	7.381	7.522	7.870	9.193	9.448	9.619	9.707	9.707
Gewerbesteuer	-804	-921	-934	-1.138	-1.167	-1.178	-1.189	-1.189
Körperschaftsteuer	-1.168	-1.190	-1.245	-1.455	-1.495	-1.522	-1.530	-1.530
Ergebnis nach Unternehmenssteuern	5.309	5.410	5.691	6.612	6.785	6.919	6.988	6.988
Effektiver Unternehmenssteuersatz	28,08%	28,08%	28,08%	28,08%	28,08%	28,08%	28,08%	28,08%
Thesaurierung	-1.769	-1.090	-2.141	0	0	0	0	-292
Ausschüttungspotential	3.520	3.520	3.520	6.612	6.785	6.919	6.988	6.988
Ausschüttung	3.520	3.520	3.520	2.045	2.718	2.767	2.793	2.793
Persönliche Steuern auf echte Ausschüttung	-928	-928	-920	-608	-717	-730	-731	-731
Ausschüttung aus Thesaurierung	0	0	0	3.967	4.077	4.151	3.897	3.897
Persönliche Steuern auf Ausschüttung aus Thesaurierung	0	0	0	-523	-538	-547	-514	-514
Zu kapitalisierendes Ergebnis	2.592	2.502	2.592	6.391	6.641	6.641	6.641	6.440

Der auf der Grundlage der Svensson-Methode heranzuziehende Basiszins beträgt 3,96% vor Steuern und 2,92% nach Steuern (RdNr. 349-351 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Der Sachverständige hält eine Marktrisikoprämie von 4,5% nach Steuern für vertretbar.

Dies entspricht dem Mittelwert der Empfehlungen des FAUB für den hier in Frage stehenden Zeitraum für eine Marktrisikoprämie nach Steuern.

Die vom FAUB empfohlene Bandbreite der Marktrisikoprämie beruht u.a. auf den Untersuchungen von Stehle, der die Marktrisikoprämie ursprünglich anhand der Renditedifferenzen des DAX bzw. des CDAX gegenüber dem Deutschen Rentenindex (REXP) im Zeitraum von 1948 bis 2003 ermittelt hat; es ergab sich eine CDAX-Risikoprämie von 5,46% vor Steuern und eine DAX Risikoprämie von 6,02%. Die Zahlen basieren auf der Verwendung des arithmetischen Mittelwerts der einjährigen Renditen bzw. auf einer Halteperiode von einem Jahr (vgl. RdNr. 355 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Ein Kritikpunkt an der Stehle-Studie ist, dass die von ihm ermittelte Marktrisikoprämie tendenziell überschätzt wird, da der REX-P Wertpapiere mit einer durchschnittlichen Laufzeit von lediglich rd. 6 Jahren enthält. Dennoch liefert die Stehle-Studie im Ergebnis rechnerisch nachprüfbar Resultate, da das der Untersuchung zugrunde liegende Datenmaterial verfügbar ist und wurde überwiegend von den Gerichten in der Vergangenheit auch zur Schätzung der Marktrisikoprämie für heranziehbar gehalten (LG Frankfurt, Urteil vom 25.11.2014, 3-05 O 43/13, zitiert nach juris RdNr. 71).

Der Sachverständige hat auf der Grundlage der von Stehle zur Verfügung gestellten Datenreihen die Betrachtung bis 2009 ausgedehnt, die Marktrisikoprämie vor Steuern ist im Wesentlichen unverändert geblieben (RdNr. 357f des Gutachtens vom 28.7.2016).

Unter Berücksichtigung der seit 1.1.2009 geltenden Abgeltungssteuer hat der Sachverständige die Werte vor Steuern in solche nach Steuern überführt, so ist er zu Werten zwischen 4,68% und 5,08% gelangt.

Berücksichtigt man einen Abschlag von 1 % für bessere

Diversifikationsmöglichkeiten auf die Marktrisikoprämien vor Steuern, ergeben sich Nachsteuer-Marktrisikoprämien zwischen 3,87% und 4,27% (RdNr. 359ff des Gutachtens vom 28.7.2016).

Die Empfehlung des FAUB mit Marktrisikoprämien nach Steuern von 4-5% liegt innerhalb der Bandbreite. Bei dieser Sachlage, die weder für den oberen noch unteren Rand der Bandbreite spricht, erscheinen 4,5% als Marktrisikoprämie nach Steuern als angemessen.

Für die Ermittlung des Beta-Faktors haben sowohl der Bewertungsgutachter als auch der sachverständige Prüfer und der Sachverständige auf eine peer group internationaler Unternehmen zurückgegriffen.

Der eigene Beta-Faktor der burgbad AG war nicht heranzuziehen, da die Aktie der burgbad AG nicht als ausreichend liquide angesehen werden kann.

Der Sachverständige hat hierfür den Handelsumsatz und die Geld-Brief-Spanne ermittelt. Aufgrund der Ergebnisse kommt der Sachverständige nachvollziehbar zu

der Einschätzung, dass die Aktie der burgbad AG nicht hinreichend liquide war (RdNr. 371ff des Gutachtens vom 28.7.2016).

Daher war der Beta-Faktor mit Hilfe einer peer group zu ermitteln.

Der Sachverständige hat zur Ermittlung der peer group auf Daten von Bloomberg und Capital IQ zurückgegriffen.

Unternehmen, die überwiegend unmittelbar in derselben Branche, wie die burgbad AG tätig sind – der Badmöbelbranche – hat der Sachverständige nicht identifizieren können. Da die burgbad AG Merkmale der Möbelbranche und auch im Hinblick auf den Vertriebsweg Nähe zu Unternehmen der Bad- und Sanitärindustrie aufweist, diese Branchen aber wiederum unterschiedliche Risikoprofile haben, hat der Sachverständige nachvollziehbar zwei separate peer groups gebildet. Für den Bereich Möbel besteht diese aus den Unternehmen Nobia AB, Howden Joinery, Ekornes ASA, BoConcept Holding A/S und Fabryki Mebli. Für den Bereich Sanitär umfasst die peer group die Geberit AG, die Villeroy und Boch AG, Svedbergs i Dalstorp AB sowie die Eczacibasi A.S., also die Antragsgegnerin (RdNr. 394 des Gutachtens vom 28.7.2016), wobei aufgrund Liquiditätsbetrachtungen die Fabryki Mebli und die Villeroy & Boch AG nicht weiter zu berücksichtigen waren (RdNr. 396 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Diese Unternehmen sind auch bereits Gegenstand der peer group des Bewertungsgutachters. Weitere Unternehmen, die in Betracht kommen, hat der Sachverständige nicht ermitteln können und haben die Antragsteller auch nicht konkret aufzeigen können.

Da die Geschäftstätigkeit der burgbad AG im Wesentlichen auf Europa beschränkt ist, hat der Sachverständige die nicht europäischen Unternehmen der peer group des Bewertungsgutachters nicht berücksichtigt (RdNr. 393 des Gutachtens vom 28.7.2016 und Seite 4 des Protokolls vom 8.6.2017). Diese an dem räumlichen Umfeld der Geschäftstätigkeit ausgerichtete Beschränkung der peer group ist nachvollziehbar.

Der Sachverständige hat sodann die unlevered (unverschuldeten) Beta-Faktoren für verschiedene Renditeintervalle (5 Jahre, wöchentlich, 2 Jahre wöchentlich und 5 Jahre, monatlich bei Verwendung sowohl des MSCI AC Europe als auch lokaler Referenzindizes) für die Unternehmen beider peer groups ermittelt (RdNr. 404 und 405 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Da das Intervall 5 Jahre, monatlich wegen der beschränkten Datenzahlen nicht hinreichend repräsentativ ist, ergeben sich dann auf der Grundlage der Renditeintervalle 5 Jahre, wöchentlich und 2 Jahre, wöchentlich Bandbreiten für die peer group Möbel von 0,79 bis 0,98 und für die peer group Bad / Sanitär von 0,52 bis 0,77 (RdNr. 404 und 405 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Der seitens des Bewertungsgutachters ermittelte Beta-Faktor von 0,7 liegt innerhalb der vom Sachverständigen ermittelten Bandbreiten und erweist sich damit als

vertretbarer Wert. Insoweit besteht dann auch kein Anlass, hier einen anderen Wert anzusetzen. Im Rahmen der Ertragswertermittlung ist nicht ein vertretbarer Wert durch einen anderen vertretbaren Wert zu ersetzen.

Es war daher ein unlevered Beta von 0,7 zugrunde zu legen.

Unter Berücksichtigung eines Wachstumsabschlags von 1% in der Phase der ewigen Rente (s.o.), ergeben sich dann folgende Kapitalisierungszinssätze (RdNr. 433 ff des Gutachtens vom 28.7.2016) :

burgbad SV: Verschuldete Eigenkapitalkosten							
in %							
	2010	Phase I 2011	2012	2013	Phase II 2014	2015	TV ab 2016
Basiszinssatz	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%	3,98%
- persönliche Steuern	-1,04%	-1,04%	-1,04%	-1,04%	-1,04%	-1,04%	-1,04%
Basiszinssatz nach persönlichen Steuern	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%
Markrisikoprämie	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,60%	4,50%	4,50%
Relevered Beta	0,73	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,75
Risikozuschlag	3,26%	3,33%	3,32%	3,31%	3,33%	3,34%	3,35%
Wachstumsabschlag							-1,00%
Verschuldete Eigenkapitalkosten	6,18%	6,24%	6,24%	6,22%	6,24%	6,26%	5,27%

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen und zu berücksichtigende Sonderwerte sind nicht vorhanden (RdNr. 443 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Die für die Dividende 2010 vorgesehene Liquidität ist durch den Beschluss vom 11. Mai 2010 entsprechend verwandt worden, es ist eine Dividende von 1,20 € / Aktie beschlossen worden. Aus diesem Grunde stellt diese Liquidität keinen bei der Unternehmenswertberechnung zu berücksichtigenden Sonderwert dar (RdNr. 23 und 447 des Gutachtens vom 28.6.2017).

Ein Sonderwert für das steuerliche Einlagenkonto ist ebenfalls nicht anzusetzen. Ein solcher Ansatz ist – so der Sachverständige (RdNr. 211 des Gutachtens vom 28.6.2017) –, da die geplanten Ausschüttungen den Gewinn der Vorjahre nicht übersteigen und damit nicht als Einlagenrückgewähr im Sinne von § 27 KStG zu betrachten sind, nicht sachgerecht.

Nach alledem ergibt sich zum 1.1.2010 ein Ertragswert von 90.973 T€, was aufgezinst auf den Bewertungsstichtag, den 11. Mai 2010 einem Unternehmenswert 92.952 T€ entspricht. Bei 3.520.000 Aktien errechnet sich ein Wert je Aktie zum 11. Mai 2010 von 26,41 € (RdNr. 437 des Gutachtens vom 28.7.2016) :

burgbad AG: Ableitung Ertragswert in T €							
	2010	Phase I 2011	2012	2013	Phase II 2014	2015	IV ab 2016
Zu kapitalisierendes Ergebnis	2.592	2.592	2.592	5.381	5.541	5.541	5.440
Verschuldete Eigenkapitalkosten	6,18%	6,24%	6,24%	6,22%	6,24%	6,25%	5,27%
Barwertfaktor	0,9416	0,8855	0,8344	0,7855	0,7394	0,6958	13,2025
Barwert zum 1. Januar	2.441	2.297	2.163	4.235	4.097	3.825	71.815
Ertragswert zum 1. Januar 2010	90.973						
Zinstage bis zum 11. Mai 2010	131						
Aufzinsungsfaktor	1,0218						
Unternehmenswert zum 11. Mai 2010	92.952						
Anzahl Aktien (ohne eigene Anteile)	3.520.000						
Wert je Aktie in € zum 11. Mai 2010	26,41						

Dieses Ergebnis hat der Sachverständige durch eine Multiplikatorenbetrachtung plausibilisiert.

Er hat für die Vergleichsunternehmen der peer group Umsatz, EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren ermittelt. Der Unternehmenswert nach dem Ertragswertverfahren liegt unterhalb der auf Basis der vorgenannten Werte ermittelten durchschnittlichen Multiplikatorenbewertung, aber innerhalb der Bandbreite (RdNr. 448ff des Gutachtens vom 28.7.2016).

Insoweit ergeben sich keine Anhaltspunkte gegen die Plausibilität des hier angenommenen Ertragswerts.

Der Drei-Monats-Durchschnittskurs der Aktie der burgbad AG vor Veröffentlichung der beabsichtigten Aktienübertragung (19. Oktober 2009) betrug nach Angaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht 19,67 € je Aktie (RdNr. 23 des Gutachtens vom 28.7.2016). Er liegt damit unterhalb des im Ertragswertverfahren durch den Sachverständigen ermittelten Wertes je Aktie und stellt damit nicht den Unterwert der Barabfindung dar. Eine Anpassung dieses Börsenkurses ist nicht erforderlich. Nach Ansicht der Kammer liegt kein längerer Zeitraum im Sinne der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 19.7.2010, II ZB 18/09) vor, der eine Anpassung erforderlich machen würde. Im Sachverhalt, der der Entscheidung des Bundesgerichtshofs zugrunde lag, betrug der Zeitraum zwischen Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und der die Strukturmaßnahme beschließenden Hauptversammlung 7,5 Monate. Hier beträgt der entsprechende Zeitraum $6 \frac{3}{4}$ Monate. Bis 7 Monate sind nach Auffassung der Kammer damit jedenfalls unbeachtlich und Erfordern keine weitere Anpassung.

Da keine Anhaltspunkte für eine Liquidation des Unternehmens vorhanden sind, braucht dieser Wert letztlich auch nicht ermittelt werden.

Bei vereinfachter Betrachtung durch Vergleich des bilanzierten Eigenkapitals zum 31.12.2009 (27.561 T€) und des Ertragswerts ergeben sich keine Anhaltspunkte dafür, dass ein möglicher Liquidationswert den nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert überschreitet. Dann müssten stille Reserven von über 65 Mio € vorliegen, wofür keine Anhaltspunkte bestehen (vgl. RdNr. 265-267 des Gutachtens vom 28.7.2016).

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 Abs. 2 Satz 1, Abs. 4 SpruchG a.F. in der bis zum 1.8.2013 geltenden Fassung, § 136 Abs. 1 Nr. 1, Abs. 5 Nr. 2 GNotKG.

Es entsprach der Billigkeit, die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller der Antragsgegnerin aufzuerlegen, da die Antragsteller infolge der höheren Festsetzung der Abfindung durch das Gericht obsiegt haben.

Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre kann nach § 6 Abs. 2 Satz 1 SpruchG Ersatz seiner Aufwendungen und die Vergütung für seine Tätigkeit von der Antragsgegnerin verlangen.

Die Festsetzung des Gegenstandswertes ergibt sich aus § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG a.F. . Dieser Wert ist auch für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre maßgebend.

Rechtsbehelfsbelehrung

Gegen diesen Beschluss ist das Rechtsmittel der Beschwerde statthaft. Die Beschwerdefrist beträgt einen Monat ab Zustellung des Beschlusses. Die Beschwerde ist bei dem Landgericht Dortmund durch Einreichung einer Beschwerdeschrift oder zur Niederschrift der Geschäftsstelle einzulegen. Die Beschwerde muss die Bezeichnung des angefochtenen Beschlusses sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diesen Beschluss eingelegt wird. Sie ist von dem Beschwerdeführer oder seinem Bevollmächtigten zu unterzeichnen.

Dortmund, den 25.8.2017

Landgericht, 18. Zivilkammer - IV. Kammer für Handelssachen