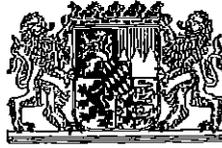


Beglaubigte Abschrift

**Oberlandesgericht München**

Az.: 31 Wx 470/14  
5HK O 16022/07 LG München I



In Sachen

wegen Abfindung und Ausgleich

erlässt das Oberlandesgericht München - 31. Zivilsenat - durch den Vorsitzenden Richter am  
Oberlandesgericht                      den Richter am Oberlandesgericht                      und die Richterin am  
Landgericht                                      am 16.03.2017 folgenden

## Beschluss

- I. Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 2, 19, 20, 37, 39, 41, 42, 45 und 46 gegen den Beschluss des Landgerichts München I vom 31.10.2014 werden zurückgewiesen.
- II. Die Anschlussbeschwerde wird zurückgewiesen.
- III. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens. Eine Erstattung außergerichtlicher Kosten für das Beschwerdeverfahren wird nicht angeordnet.
- IV. Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens wird auf 7,5 Millionen Euro festgesetzt.
- V. Die Vergütung des gemeinsamen Vertreters für das Beschwerdeverfahren wird auf 46.149,15 Euro festgesetzt.

## Gründe:

I.

Gegenstand des Verfahrens sind Barabfindung und Ausgleich nach Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen der Antragsgegnerin und der C. AG (im Folgenden: die Gesellschaft).

Die Gesellschaft stellt Tondachziegel und keramische Spezialprodukte für Fassade und Anstrich her. Ihr Grundkapital von 17.920 T€ ist eingeteilt in 4.200.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien und 2.800.000 auf den Inhaber lautende stimmrechtslose Vorzugsaktien. Die Inhaber der Vor-

zugsaktien erhalten eine nachzahlbare Mindestdividende von 0,06 € und eine Mehrdividende von 0,12 € je Vorzugsaktie. Im November 2005 veräußerten die Gründerfamilien sämtliche Stammaktien an die Antragsgegnerin zum Preis von 36,50 € je Stammaktie. Die Antragsgegnerin unterbreitete am 20.12.2005 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot über zunächst 19,50 €, dann 22,00 € je Vorzugsaktie. Bis zum Ablauf der Angebotsfrist wurde das Angebot für 26.431 Aktien angenommen.

Am 15.05.2006 schlossen die Antragsgegnerin und die Gesellschaft einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, dem die Hauptversammlung der Gesellschaft am 13.07.2006 zustimmte. Der Vertrag sah eine Ausgleichszahlung in Höhe von 1,06 € brutto je Vorzugsaktie abzüglich Körperschaftsteuerbelastung und Solidaritätszuschlag vor und eine Barabfindung von 23,47 Euro. Durch am 14.08.2007 gerichtliche festgestellten Vergleich im Rahmen eines Freigabeverfahrens verpflichtete sich die Antragsgegnerin zur Erhöhung der Barabfindung auf 28,17 € und des Ausgleichs auf 1,27 € brutto und zudem zur Erteilung weiterer Informationen an die Aktionäre (Anlage AG 9). Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wurde am 16.08.2007 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen und am 22.08.2007 bekanntgemacht.

In der gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert zum Stichtag 13.07.2006 ermittelte die von der Antragsgegnerin beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach dem Ertragswertverfahren einen Unternehmenswert von 118.362.000 €. Als Barwert der Mehrdividende errechnete sie 1,50 € je Aktie und leitete für die Vorzugsaktien einen Wert von je 19,13 € ab. Dabei setzte sie den Basiszinssatz mit 4,25 % vor Steuern an, den Risikozuschlag mit 3,85 % nach Steuern (Marktrisikoprämie 5,5 % nach Steuern, Betafaktor 0,7 aus Peer Group) und den Wachstumsabschlag in der Phase der ewigen Rente mit 1 %. Der durchschnittliche Börsenkurs in dem Zeitraum von drei Monaten vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme lag bei 23,47 €. Den Verrentungszinssatz für den Ausgleich setzte sie mit 5,05 % an; dafür erhöhte sie den Basiszinssatz von 4,25 % um einen Risikozuschlag von 80 Basispunkten. Letzteren leitete sie aus dem Aufschlag für Gläubigerpapiere mit einem Rating von BBB+ her. Die Vertragsprüferin gelangte in ihrem Bericht vom 15.05.2006 zu dem Ergebnis, Abfindung und Ausgleichszahlung seien angemessen.

55 Antragssteller haben geltend gemacht, Barabfindung und Ausgleichszahlung seien unangemessen niedrig. Das Landgericht hat den gerichtliche bestellten Vertragsprüfer in der mündlichen Verhandlung von 05.06.2008 angehört. Das Landgericht hat ferner gemäß Beweisbeschluss vom 30.10.2008 ein schriftliches Gutachten des Sachverständigen sowie gemäß Beschluss vom 17.10.2013 ein schriftliches Ergänzungsgutachten der Sachverständigen

und eingeholt und die Sachverständigen im Termin vom 03.07.2014 angehört. Mit Beschluss vom 31.10.2014 hat das Landgericht die Anträge auf Festsetzung einer höheren Barabfindung zurückgewiesen und den Ausgleich auf 1,83 Brutto abzüglich der Körperschaftssteuerbelastung nebst Solidaritätszuschlag in Höhe des jeweils geltenden Tarifs festgesetzt. Dem gerichtlichen Sachverständigen folgend, hat das Landgericht Korrekturen bei der Planung vorgenommen und einen Basiszinssatz von 4,5 %, eine Marktrisikoprämie von 4,25 %, einen Beta-Faktor von 0,7 und einen Wachstumsabschlag von 0,5 % angenommen, was zu einem Wert je Vorzugsaktie von 27,73 € führt. Für den Ausgleich hat das Landgericht einen Verrentungszinssatz von 6,16 % vor typisierter Ertragssteuer angesetzt, ermittelt aus dem Basiszinssatz von 4,5 % und einem Zuschlag von 1,66 %. Letzterer ergibt sich aus dem Mittelwert zwischen dem Aufschlag für eine Anleihe eines Unternehmens der Peer Group (L. S.A.) von 1,21 % und einer Obergrenze des Risikozuschlags von 2,1 % (errechnet aus dem Durchschnittswert der von Stehle nach dem arithmetischen und dem geometrischen Mittel ermittelten Marktrisikoprämien vor Steuern, unter Berücksichtigung der im Beta-Faktor zum Ausdruck kommenden Risikoposition der Gesellschaft). Damit errechnet sich die Ausgleichszahlung mit 1,83 € vor Unternehmenssteuern.

Die Beschwerdeführer verlangen eine Erhöhung der Barabfindung und eine weitere Erhöhung des Ausgleichs. Sie tragen insbesondere vor, es müsse der von der Antragsgegnerin bezahlte Preis von 36,50 € je Stammaktie berücksichtigt werden. Der Basiszinssatz sowie die Marktrisikoprämie seien zu hoch, der Wachstumsabschlag zu niedrig. Naturkatastrophen u.ä. seien im Risikozuschlag berücksichtigt und könnten nicht zur Herabsetzung des Wachstumsabschlags führen. Die Korrektur von Modalwerten über den Wachstumsabschlag sei im Bewertungsstandard nicht vorgesehen.

Die Antragsgegnerin hat Anschlussbeschwerde eingelegt mit dem Ziel, die Ausgleichszahlung herabzusetzen und die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller erster Instanz hälftig den Antragstellern aufzuerlegen. Sie bemängelt die vom Landgericht angenommenen Anpassungen in der Planungsrechnung, unterstellt aber den vom Landgericht angenommenen Wert der Jahresüberschüsse als richtig, weil er nach den Berechnungen ihres Privatgutachters wegen der im Vergleichsweg erhöhten Abfindungszahlung keine relevante Auswirkung habe. Anzupassen sei aber die Marktrisikoprämie. Maßgeblich sei die Empfehlung des IDW, deren Bandbreite von 5 % bis 6 % bereits die wissenschaftliche Diskussion um die Mittelwertbildung berücksichtige. Der verschuldete Beta-Faktor sei gerundet mit 0,8 anzusetzen. Der Ertragswert betrage zum Stichtag richtig 128.241.435 €. Für die Bemessung des Ausgleichs sei die vorherrschende Methode zu wählen. Der Mittelwert zwischen Basiszinssatz (4,5 %) und vollem Kapitalisierungszinssatz (7,33 %) ergebe einen Verrentungszinssatz von 5,91 %. Die Ausgleichszahlung betrage dann

1,36 € brutto. Die Anleihe der L. S.A. könne zur Bemessung des Verrentungszinssatzes nicht herangezogen werden, da die Laufzeit nur 15 Jahre betrage und die Bonität der Antragsgegnerin besser sei.

## II.

Die Beschwerden und die Anschlussbeschwerde sind zulässig, jedoch nicht begründet.

A) Das Landgericht hat - dem gerichtlichen Sachverständigen folgend - den Unternehmenswert zutreffend auf 169,964 Mio. € geschätzt (§ 287 ZPO) und den Wert je Vorzugsaktie mit 27,73 € errechnet. Die Ermittlung des Unternehmenswerts ist mit zahlreichen prognostischen Schätzungen und methodischen Prämissen verbunden, so dass es keinen mathematisch exakten, einzig richtigen Unternehmenswert geben kann (vgl. BGHZ 207, 114 Rn. 36). Dem Gericht kommt die Aufgabe zu, unter Anwendung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (vgl. BGH ZIP 2001, 734/736; OLG München ZIP 2015, 1166/1169 m.w.N.). Entgegen der Auffassung einiger Antragsteller unterliegt das Gericht bei der Schätzung keiner Einschränkung dahingehend, dass die Änderung von Parametern für die Schätzung nur zugunsten der Antragsteller erfolgen dürfte (BGHZ 207, 114 Rn. 37).

1. Entgegen der Auffassung von Antragstellern sind die Vorerwerbspreise, die die Antragsgegnerin für die Stammaktien bezahlt hat, für die Ermittlung des Unternehmenswertes nicht maßgeblich. Der Umstand, dass die Antragsgegnerin alle (stimmberechtigten) Stammaktien erworben hat, ändert daran nichts. Insoweit wird zur Vermeidung von Wiederholungen auf die ausführlichen und zutreffenden Ausführungen des Landgerichts verwiesen.

2. Das Landgericht durfte aufgrund der nachvollziehbaren Erläuterungen der gerichtlichen Sachverständigen Korrekturen bei den Planungsannahmen, insbesondere zu den Umsatzerlösen 2006 und der Materialaufwandsquote, für geboten halten. Auf die zutreffenden und überzeugenden Ausführungen des Landgerichts (S. 28-31) wird Bezug genommen. Dass das Landgericht in der Tabelle auf S. 44 einzelne Anpassungen nicht nachvollzogen hat, ändert nichts an der zutreffenden Schätzung des Unternehmenswerts, für die sich das Landgericht auf die Berechnungen des Sachverständigen gestützt hat, in die die Anpassungen eingeflossen sind. Die Einwände der Antragsgegnerin gegen die Anpassungen sind nicht zutreffend. Das Landgericht war auch entge-

gen der Auffassung von Antragstellern nicht gehalten, die für das Werk Lenti II angesetzten Vorlaufkosten herabzusetzen. Im angefochtenen Beschluss (S. 33 f.) ist eingehend und auch den Senat überzeugend begründet, weshalb die gegenüber dem Werk Weroth II höheren Vorlaufkosten plausibel sind.

3. Der vom Landgericht herangezogene Kapitalisierungszinssatz ist zur Schätzung des Unternehmenswerts geeignet.

a) Als Basiszinssatz ist der aus der Sicht des Stichtags auf Dauer zu erzielende, von kurzfristigen Einflüssen bereinigte Nominalzinssatz für (quasi-)risikofreie Anlagen heranzuziehen. Die Herleitung aus Zinsstrukturdaten ist eine anerkannte und auch vom Senat für geeignet erachtete Methode zur Ermittlung des Basiszinssatzes (vgl. Senat, Beschluss vom 18.2.2014, AG 2014, 473/474).

Bei Anwendung derselben Berechnungsmethode betrug der auf 1/4-Prozentpunkte gerundete Basiszinssatz zum Stichtag 4,5 %, während er bei Abschluss der Bewertungsarbeiten 4,25 % betragen hatte. Dass nach den Empfehlungen des FAUB aus dem Jahr 2008 auch eine alternative Berechnung zulässig ist, die hier zu einem Wert von 4,25 % führen würde, ändert nichts daran, dass der Wert von 4,5 % eine geeignete Schätzgrundlage darstellt. Das Landgericht war nicht gehalten, zugunsten der Antragsteller den niedrigeren Wert heranzuziehen. Nach Steuern beläuft sich die Differenz auf rund 0,1 Prozentpunkte. Ebenso wenig war das Landgericht gehalten, von der (Auf-)Rundung abzusehen. Es ist nicht geboten, sachgerechte Rundungen nur zugunsten der Antragsteller vorzunehmen (vgl. OLG Karlsruhe AG 2015, 549/551).

b) Eine Marktrisikoprämie von 4,25 % liegt in der Bandbreite der Werte, die in der Rechtsprechung des Senats und anderer Obergerichte für Stichtage vor dem 31.12.2009 als angemessen angesehen worden sind. Der Senat hat mehrfach die Marktrisikoprämie mit 4 % bzw. 4,5 % angenommen (vgl. etwa Beschluss vom 14.7.2009, ZIP 2009, 2339/2342). Das OLG Frankfurt (Beschluss vom 29.4.2011, AG 2011, 832/836) hat bei einem Stichtag Mitte 2008 die Marktrisikoprämie mit 4,5 % nach Steuern angesetzt. Das OLG Düsseldorf (Beschluss 4.7.2012, AG 2012, 797/799) hat für einen Bewertungsstichtag im November 2007 die Marktrisikoprämie mit 5 % nach Steuern angenommen. Zwar bestand zum Stichtag Mitte 2006 die Empfehlung des IDW, eine Marktrisikoprämie von 5 % bis 6 % nach Steuern heranzuziehen. Die Empfehlungen des IDW haben aber auch in dem Zeitraum bis 2009 erheblichen Schwankungen unterlegen. Angesichts dieser Schwankungen ist nicht ersichtlich, dass die von der Antragsgegnerin für richtig gehaltene Marktrisikoprämie von 5,5 % für die Schätzung des Unternehmenswerts besser geeignet wäre

als die vom gerichtlichen Sachverständigen und dem Landgericht auf Grundlage einer nachvollziehbaren und vertretbaren Ermittlungsmethode (s. S. 52/54 des landgerichtlichen Urteils) angenommene Marktrisikoprämie von 4,25 %.

c) Der (verschuldete)  $\beta$ -Faktor von 0,7 bedarf keiner Korrektur. Sowohl die Bewerterin als auch die gerichtlichen Sachverständigen sind zu diesem (abgerundeten) Wert gelangt. Die Privatgutachterin der Antragsgegnerin errechnet nun einen Wert von 0,8. Es ist nicht ersichtlich, dass dieser Wert die individuelle Risikosituation der Gesellschaft unter Berücksichtigung ihres Verschuldungsgrades besser wiedergibt als der Wert von 0,7. Im Übrigen drücken beide Zahlen ein individuelles Risiko der Gesellschaft aus, das unter dem mit „1“ definierten Risiko des Gesamtmarktes liegt. Es überzeugt daher nicht, wenn die Antragsgegnerin dem Landgericht vorwirft, es habe das Risiko der Gesellschaft als gegenüber dem Gesamtmarkt unterdurchschnittlich angesehen.

d) Das Landgericht konnte einen Wachstumsabschlag im Terminal Value von 0,5 % als geeignet erachten. Mit dem Wachstumsabschlag soll das nachhaltige Wachstum in der Phase der ewigen Rente berücksichtigt werden, das - anders als in der Detailplanungsphase - nicht bereits bei der Prognose der finanziellen Überschüsse erfasst ist (vgl. Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitализierungszins in der Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 2012, S. 313 ff.). Die Höhe des Abschlags hängt davon ab, ob und in welcher Weise das Unternehmen auf Grund der Unternehmensplanung, der Erwartungen an die Marktentwicklung und der Inflationserwartung in der Lage sein wird, nachhaltige Wachstumserwartungen zu erfüllen (MünchKommAktG/Paulsen 3. Aufl. 2010 § 305 Rn. 132 ff.). Zu berücksichtigen ist, dass eine Geldentwertung bei der Anlage in einem Unternehmen nicht in gleichem Umfang eintritt wie bei Kapitalanlagen in festverzinslichen Wertpapieren, weil Unternehmen die laufende Geldentwertung auffangen und ggf. an Kunden weitergeben können. Dabei kann jedoch nicht unterstellt werden, dass die mit der Geldentwertung einhergehenden Preissteigerungen in vollem Umfang auf die Kunden übergewälzt werden können. Die Geldentwertungsrate kann als erster Anhaltspunkt für preisbedingtes Wachstum dienen. Als weitere Faktoren können etwa auch Mengen- und Strukturveränderungen (technischer Fortschritt, Umsatzausweitung, Einsparung von Kosten, neue Wettbewerber) in Betracht kommen (vgl. Dörschell/Franken/ Schulte aaO S. 315 m.w.N.).

Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat sich eingehend damit auseinandergesetzt, welche Faktoren konkret bei dem zu bewertenden Unternehmen für das künftige Wachstum maßgeblich sind (vgl. Gutachten S.43-48, Ergänzungsgutachten S. 13-20, Erläuterungen im Termin vom 3.7.2014, Protokoll S. 16-18). Er hat den angenommenen Wachstumsabschlag von 0,5 % damit begründet, dass die Gesellschaft vor dem Hintergrund der Markt- und Wettbewerbssituation in

der Branche nicht in der Lage sei, Preissteigerungen vollständig auf Kunden zu überwälzen. Zudem sei nicht damit zu rechnen, dass Kostensteigerungen durch Maßnahmen zur Effizienzverbesserung im Terminal Value ausreichend kompensiert werden könnten. Schließlich lägen auch keine Anhaltspunkte vor, die auf ein organisches mengenbedingtes Wachstum hindeuteten. Seine Erläuterungen, weshalb er einen Wachstumsabschlag von 0,5 % für angemessen hält, sind überzeugend.

Es ist plausibel, dass ein organisches mengenbedingtes Wachstum kaum zu erwarten ist, wenn nach den Planungsprämissen von einer Vollauslastung der Kapazitäten und einem vollständigen Absatz der produzierten Mengen ausgegangen wird. Der Sachverständige hat ferner darauf hingewiesen, dass der für die Gesellschaft besonders bedeutsame deutsche Dachbedeckungsmarkt geprägt gewesen sei von Überkapazitäten und einem damit verbundenen Preis- und Wettbewerbsdruck. Zugleich seien beschaffungssseitig erhebliche Preissteigerungen im Bereich der Energiekosten zu verzeichnen gewesen. Eine Änderung dieser strukturellen Rahmenbedingungen sei zum Bewertungsstichtag nicht absehbar gewesen. Der Sachverständige hat den reduzierten Wachstumsabschlag weiter damit begründet, dass die Planzahlen der Gesellschaft Modalwerte seien, d.h. Wahrscheinlichkeitswerte, die im Durchschnitt über den Erwartungswerten, d.h. den repräsentativen Werten für die langfristige Fortschreibung der Rendite eines Unternehmens, liegen würden. Wie der Sachverständige überzeugend dargelegt hat, ergeben sich bei der Planung nach Modalwerten mehr negative als positive Planabweichungen. Dem war hier durch eine Reduzierung des Wachstumsabschlags angemessen Rechnung zu tragen. Negative Sondereffekte aufgrund von Naturkatastrophen, Weltwirtschaftskrisen u.ä. würden dabei in der Detailplanungsphase noch vergleichsweise gut abgebildet werden, jedoch nicht mehr in der Phase der ewigen Rente. Auch das sei bei der Bemessung des Wachstumsabschlags zu berücksichtigen. Der Einwand einiger Antragsteller, diese Effekte seien nur über eine Korrektur der Planzahlen bzw. über den Risikozuschlag zu erfassen, greift nicht durch. Soweit im IDW S 1 vorgesehen ist, dass andere Werte als Erwartungswerte bei den Planungsrechnungen zu korrigieren seien, handelt es sich nur um eine Empfehlung. Es ist auch nicht ersichtlich, dass die negativen Sondereffekte singulärer Ereignisse - etwa in Folge der Finanzkrise oder der hohen Geldbuße im Rahmen eines Kartellverfahrens - bei der Planung mit Modalwerten vor dem Hintergrund der dargestellten Asymmetrie im Risikozuschlag von 3,0 % auch für die Phase der ewigen Rente bereits hinreichend erfasst wären. Wie das Landgericht zutreffend ausgeführt hat, werden damit nicht Ertragsrisiken mehrfach berücksichtigt, sondern die Besonderheit der Modalwertplanung auch in der Phase der ewigen Rente erfasst.

Der Wachstumsabschlag war auch nicht mit einem Wert von 1% zwischen den Beteiligten un-

streitig und einer Nachprüfung durch das Gericht entzogen; dies widerspräche von vornherein dem in § 17 SpruchG i.V.m. §§ 29, 30 FamFG verankerten Amtsermittlungsgrundsatz.

B) Die Festsetzung des Ausgleichs durch das Landgericht ist nicht zu beanstanden.

Der Verrentungszinssatz von 6,16 % ist für die Bemessung des Ausgleichs geeignet. Es ist bedarf keiner Korrektur, dass der gerichtliche Sachverständige für Herleitung des Verrentungszinssatz nicht - wie weithin üblich - pauschal die Hälfte des Risikozuschlags verwendet hat. Die herrschende Methode hat den Vorteil, dass sich der Verrentungszinssatz einfach errechnen lässt. Das schließt jedoch nicht aus, im Einzelfall eine differenziertere Betrachtung anzustellen. So erscheint die Annahme des Sachverständigen plausibel, der für die Unternehmensanleihe eines Unternehmens der Peer Group bezahlte Risikozuschlag (1,21 %) bilde die Untergrenze. Der Sachverständige hat ausführlich und nachvollziehbar erläutert, weshalb er nur die längstlaufende Anleihe der Wettbewerber herangezogen hat (vgl. S. 84 des Gutachtens). Die Obergrenze des Risikozuschlags für den Ausgleich hat der Sachverständige zutreffend aus der Marktrisikoprämie vor Steuern und dem für die Gesellschaft maßgeblichen  $\beta$ -Faktor hergeleitet.

C)

Die Kostenentscheidung des Landgerichts bedarf keiner Korrektur. Das gilt auch für die angeordnete Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin. Nach dem hier anwendbaren § 15 Abs. 4 a.F. ordnet das Gericht an, dass die Kosten der Antragsteller, die zur zweckentsprechenden Erledigung der Angelegenheit notwendig waren, ganz oder zum Teil vom Antragsgegner zu erstatten sind, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Hier haben die Anträge zwar nur hinsichtlich des Ausgleichs und nicht hinsichtlich der Abfindung zu einer Erhöhung geführt. Insofern könnte der Ausgang des Verfahrens dafür sprechen, dass den Antragstellern ihre notwendigen außergerichtlichen Kosten nur zur Hälfte erstattet werden (vgl. etwa OLG Frankfurt, Beschluss vom 26.1.2015 zitiert nach Juris, Rn. 92). Bei der Billigkeitsentscheidung des § 15 Abs. 4 SpruchG a.F. ist aber auch die Qualität der Informationsgrundlage der Aktionäre ein wesentlicher Gesichtspunkt (vgl. Drescher in Spindler/Stilz, AktG 3. Aufl. <2015> § 15 SpruchG Rn. 24; KK-AktG/Roßkopf 3. Aufl. <2013> § 15 SpruchG Rn. 54). Im vorliegenden Verfahren erwiesen sich verschiedene Angriffe der Antragsteller gegen die von der Antragsgegnerin beauftragte Unternehmensbewertung als zutreffend,

insbesondere waren die unternehmerischen Planannahmen in nicht unerheblichen Punkten mangels Plausibilität zu korrigieren. Die Aktionäre verfügten daher nur über eine unzureichende Informationsgrundlage, um die Angemessenheit der Kompensation einzuschätzen. Dafür spricht auch Ziffer III. des Vergleichs vom 14.08.2007, in dem sich die Antragsgegnerin zur Erteilung weiterer Informationen an die Aktionäre verpflichtet hat. Es kommt deshalb nicht darauf an, ob - wie die Antragsgegnerin meint und teilweise vertreten wird - nach § 15 Abs. 4 SpruchG a.F. im Regelfall keine Erstattung außergerichtlicher Kosten erfolgt, so dass das strukturelle Informationsgefälle zwischen Antragsgegnerin und Antragsteller alleine die Anordnung der Erstattung nicht begründen könnte. Denn nicht plausible Planannahmen und unzureichende Informationsgrundlagen können nicht als Regelfall angesehen werden. Auch der Umstand, dass die angebotene Abfindung bereits im Vergleichswege so weit erhöht worden war, dass das Spruchverfahren im Ergebnis zu keiner weiteren Erhöhung führte, steht dem nicht entgegen. Es musste sich den Antragstellern mangels hinreichender Informationsgrundlage nicht erschließen, dass mit dem Vergleichsbetrag eine angemessene Abfindung erreicht war. Es würde daher der Billigkeit widersprechen, die Antragsteller einen Teil ihrer außergerichtlichen Kosten selbst tragen zu lassen.

### III.

Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens trägt die Antragsgegnerin; es besteht kein Anlass, diese ausnahmsweise ganz oder teilweise den Antragstellern aufzuerlegen (§ 15 Abs. 1 SpruchG). Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin wird nicht angeordnet. Die Beschwerden der Antragsteller sind erfolglos geblieben. Es erscheint deshalb angemessen, dass die Beteiligten ihre außergerichtlichen Kosten im Beschwerdeverfahren jeweils selbst tragen (§ 15 Abs. 2 SpruchG).

Die Festsetzung des Geschäftswerts beruht auf § 74 SpruchG, der dem bis 31.7.2013 geltenden § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG entspricht. Hinsichtlich der Berechnung wird auf den Beschluss des Landgerichts Bezug genommen. Die Vergütung des gemeinsamen Vertreters für das Beschwerdeverfahren ergibt sich aus § 6 Abs. 2 Satz 2 SpruchG, RVG VV Nr. 3500, 702, 708.