



Landgericht Hannover
Geschäfts-Nr.:
23 AktE 7/13

Hannover, 25.02.2015

Beschluss

In dem Rechtsstreit

hat die 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Hannover auf die mündliche Verhandlung vom 10. Dezember 2014 durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht , den Handelsrichter und den Handelsrichter beschlossen:

1. Die Anträge der Antragsteller auf Bestimmung einer angemessenen Barabfindung gem. § 327 f AktG werden zurückgewiesen.

2. **Die gerichtlichen Kosten des Verfahrens einschließlich der Vergütung und der Auslagen des gemeinsamen Vertreters sowie ihre außergerichtlichen Kosten hat die Antragsgegnerin zu tragen.**

Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller findet nicht statt.

3. **Der Geschäftswert für die Gerichtskosten und der Gegenstandswert für die Vergütung des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre werden auf 200.000 € festgesetzt.**

Gründe:

I.

Die Antragsteller sind ehemalige Minderheitsaktionäre der Derby Cycle AG (im Folgenden nur DCAG) mit Sitz in Cloppenburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Oldenburg unter HRB 205285. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 23. November 2012 wurden die Aktien der Antragsteller gemäß § 327a AktG auf die Antragsgegnerin gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von 31,56 € je auf den Inhaber lautende Stückaktie der DCAG übertragen. Die Antragsteller begehren mit den von ihnen verfolgten Anträgen eine Erhöhung der Barabfindung durch das Gericht.

Die DCAG entstand durch Umwandlung im Wege des Formwechsels der Derby Cycle Beteiligungs GmbH im Jahr 2010/2011. Der Börsengang der DCAG erfolgte am 4. Februar 2011. Der Ausgabepreis der Derby Cycle-Aktie betrug 12,50 €. Die Derby Cycle Aktie wird seit November 2011 an den Börsenplätzen Frankfurt am Main, Berlin, Düsseldorf, München, Stuttgart sowie im Xetra System gehandelt und ist Bestandteil des CDAX Index. Der Gegenstand des Unternehmens der DCAG ist gemäß Satzung der Erwerb von und die Beteiligung an anderen Unternehmen aus den Bereichen Herstellung und Vertrieb von Fahrrädern und verwandten Branchen sowie das entgeltliche Erbringen von administrativen, finanziellen, kaufmännischen und technischen Dienstleistungen an die jeweilige Beteiligungsgesellschaft. Die DCAG ist an Unternehmen in Deutschland, der Schweiz, den USA und Australien beteiligt, die Fahrräder, Fahrradteile sowie Zubehör herstellen und vertreiben. Das Sortiment der DCAG umfasst Elektroräder, Sporträder für die Freizeit und den Wettkampf sowie Komfortäder für den Alltags- und Reisegebrauch u. a. der Marken FOCUS, Kalkhoff,

Univega, Rixe, Raleigh und Cervélo. Die Derby Cycle Gruppe montiert auf Basis von überwiegend in Asien vorgefertigten Teilen in Deutschland. Die Fertigungskapazität liegt bei ca. 650.000 Fahrrädern im Jahr. Im Bereich der Elektrofahrräder, einem seit dem Jahr 2005 stabil wachsenden Markt, erzielte die DCAG im Kalenderjahr 2011 einen Anteil von rund 23 %.

Das Grundkapital der DCAG beträgt 7.500.000 € und ist in 7.500.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag eingeteilt. Zum 10. Oktober 2012 hielt die Antragsgegnerin hiervon 7.125.001 Stückaktien. Dies entspricht einer Beteiligungsquote von 95,000013 %.

Die Antragsgegnerin beantragte am 29. Mai und 9. Oktober 2012 beim Vorstand der DCAG die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG. Sie beauftragte am 12. Juni 2012

(im Folgenden: Bewertungsgutachter) mit einer gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der DCAG und zur Höhe der angemessenen Abfindung der Minderheitsaktionäre.

Mit Beschluss vom 22. Juni 2012 bestellte das Landgericht Hannover (23 AktE 50/12) gemäß § 327c Abs. 2 AktG als sachverständigen Prüfer, um die Angemessenheit der Barabfindung zu überprüfen (im Folgenden: sachverständiger Prüfer).

Die Antragsgegnerin erstellte zur Vorbereitung der Hauptversammlung am 23. November 2012 einen Übertragungsbericht vom 10. Oktober 2012, in dem sie auf der Grundlage des von den Bewertungsgutachtern ermittelten Unternehmenswertes der DCAG zum Bewertungsstichtag 23. November 2012 in Höhe von 219.284.140,40 € und des daraus resultierenden Wertes der Derby Cycle-Aktie von 29,24 €, die Barabfindung je Stückaktie - wegen des höher notierenden Börsenkurses - auf 31,56 € festlegte. Der Wert von 31,56 € entspricht dem von der BaFin ermittelten, nach Umsatz gewichteten

Durchschnittskurs der Derby Cycle-Aktie innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme.

Der sachverständige Prüfer kam in seinem Gutachten vom 11. Oktober 2012 zu dem Ergebnis, dass die von der Antragsgegnerin festgelegte Barabfindung angemessen sei.

Die Hauptversammlung der DCAG fasste am 23. November 2012 den von der Antragstellerin vorbereiteten Übertragungsbeschluss. Dieser wurde am 28. Dezember 2012 in das Handelsregister eingetragen und dies wurde am 4. Januar 2013 im elektronischen Handelsregister bekannt gemacht.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter der nicht am Verfahren beteiligten Minderheitsaktionäre begehren, dass die von der Antragsgegnerin bestimmte Barabfindung durch das Gericht heraufgesetzt wird. Aus den unterschiedlichsten Gründen, auf die unter Ziffer II. näher eingegangen wird, halten sie die ihnen bislang gewährte Barabfindung für unangemessen niedrig. Im Kern wenden sich die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter gegen die Ermittlung des Ertragswertes der DCAG und die Bemessung der dabei verwendeten Parameter.

Die Umsatzannahmen in der Detailplanungsphase und in der Phase der ewigen Rente seien zu gering bemessen. Letzteres sei bereits zu Recht vom sachverständigen Prüfer beanstandet worden, der aufgrund dessen jedoch keine ausreichende Anpassung der Parameter vorgenommen habe. Die Annahme des Bewertungsgutachtens, dass bereits im Zeitpunkt der ewigen Rente auf dem Absatzmarkt für E-Bikes eine Sättigung erreicht werde, treffe nicht zu. Der Wachstumsabschlag sei in Anbetracht des über der Inflationsrate liegenden durchschnittlichen Gewinnwachstums deutscher Unternehmen zu gering bemessen. Der Basiszinssatz und die Marktrisikoprämie seien zu hoch bemessen. Überdies sei prinzipiell zweifelhaft, ob die durchschnittliche Mehrrendite einer Anlage in Aktien, gegenüber einer Anlage von Geld in quasi risikofreie Anleihen, einen Risikozuschlag rechtfertige. Der unter Heranziehung einer Peer-Group ermittelte

Beta-Faktor (0,6) sei schon deshalb unzutreffend, weil die Vergleichbarkeit der DCAG mit der, aus lediglich drei Unternehmen gebildeten Peer-Group, von denen nur eines seinen Sitz in Europa habe, fehle.

Die Antragsgegnerin beantragt demgegenüber, die Anträge der Antragsteller, soweit sie nicht schon als unzulässig zu verwerfen seien, als unbegründet zurückzuweisen. Sie ist der Auffassung, dass die von ihr festgelegte und vom gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer für zutreffend erachtete Barabfindung angemessen sei. Sie setzt sich im Einzelnen mit der Kritik der Antragsteller auseinander, die unzutreffend sei.

Wegen der weiteren Einzelheiten des umfangreichen Sachvortrags der Parteien wird auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen Bezug genommen. Die Kammer hat den für die sachverständige Prüferin tätig gewordenen

angehört. Wegen des Ergebnisses wird auf das Sitzungsprotokoll vom 10. Dezember 2014 (Bl. 581 ff., GA IV) Bezug genommen.

II.

1. Die Anträge der Antragsteller sind zulässig. Soweit die Antragsgegnerin die Antragsberechtigung von Antragstellern in Abrede nimmt, haben diese ihre Stellung als Aktionär zum Zeitpunkt der Antragstellung durch Urkunde nachgewiesen, § 3 Abs. 2 SpruchG. Über die Zulässigkeit hat die Kammer bereits mit rechtskräftigem Beschluss vom 13. Dezember 2013 entschieden, auf dessen Inhalt Bezug genommen wird (Bl. 336 ff. GA II).

2. Die Anträge der Antragsteller sind jedoch unbegründet.

Die von der Antragsgegnerin auf 31,56 € pro Aktie festgelegte Barabfindung ist nicht zu erhöhen. Denn diese stellt nach dem Ergebnis der gerichtlichen Nachprüfung gemäß § 327 f. AktG einen angemessenen Ausgleich für den Verlust dar, den die Minderheitsaktionäre durch die Übertragung ihrer Aktien auf die Antragsgegnerin erlitten haben. Die angemessene Abfindung richtet sich hier nach dem Börsenkurs (nach Umsatz gewichteter Durchschnittskurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme), der mit 31,56 € anzusetzen ist; was dem von der Antragsgegnerin angebotenen Betrag entspricht.

a) Die Barabfindung ist dann angemessen, wenn sie dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert seiner Beteiligung entspricht. Zu ermitteln ist mithin der Grenzpreis, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann (OLG Stuttgart, Beschluss vom 18 Dezember 2009 - 20 W 2/08, ZIP 2010, 274, 276).

Der Verkehrswert des Aktieneigentums ist dabei vom Gericht im Wege der Schätzung entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln (BGHZ 147, 108). Als Wertermittlungsmethode steht dem Gericht dabei - neben anderen - das Ertragswertverfahren zur Verfügung. Die damit (und mit anderen Verfahren) ermittelten rechnerischen Ergebnisse geben aber nicht unmittelbar den Verkehrswert des Unternehmens bzw. den auf die einzelne Aktie bezogenen Wert der Beteiligung daran wider, sondern bieten lediglich einen Anhaltspunkt für die Schätzung des Verkehrswertes entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO. Denn die Wertermittlung ist mit zahlreichen prognostischen Schätzungen und methodischen Einzelentscheidungen verbunden, die jeweils nicht dem Richtigkeits-, sondern dem Vertretbarkeitsurteil zugänglich sind (vgl. OLG Stuttgart, a. a. O.).

Bei der Bemessung der Barabfindung, die den „wirklichen“ oder „wahren“ Wert des Anteilseigentums widerzuspiegeln hat, ist nicht nur der nach betriebswirtschaftlichen Methoden zu ermittelnde Wert der quotalen Unternehmensbeteiligung, sondern als

Untergrenze der Abfindung, zur Gewährleistung des Eigentumsschutzes nach Art 14 Abs 1 GG, der Börsenwert zu berücksichtigen (BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999 – 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.). Da nach dem Beschluss des Bundesverfassungsgerichts im Rahmen der Abfindung dem an der Börse gebildeten Verkehrswert aufgrund der Verkehrsfähigkeit der Aktie und der daran zu messenden Entschädigung des Aktionärs der Vorrang gebührt, ist der Minderheitsaktionär unter Berücksichtigung des Verkehrswertes der Aktie abzufinden, wenn dieser Wert höher ist als der Schätzwert (BGH, Beschluss vom 12. März 2001 – II ZB 15/00, BGHZ 147, 108-125, Rn. 21). Der Börsenwert ist grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Maßnahme zu ermitteln (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010 – II ZB 18/09, BGHZ 186, 229-242, Rn. 9).

b) Nach Maßgabe dessen übersteigt der quotale Anteil je Aktie am Unternehmenswert die von der Antragsgegnerin angebotene Barabfindung nicht. Aus dem vom Bewertungsaufachter nach dem Ertragswertverfahren ermittelten und vom sachverständigen Prüfer bestätigten Unternehmenswert errechnet sich ein anteiliger Wert je Aktie von 29,24 €. Die Einwände der Antragsteller gegen die Berechnungen sind - wie nachfolgend ausgeführt - unbegründet. Die angemessene Abfindung ist aber nach dem höheren Börsenwert der Aktie (31,56 €) zu bestimmen, da dieser über dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Schätzwert liegt und keine Marktengpass bestand.

aa) Das vom Bewertungsgutachter und von dem sachverständigen Prüfer angewendete Ertragswertverfahren nach IDW S1, i. d. F. 2008, stellt eine geeignete Grundlage für die nach § 287 Abs. 2 ZPO vorzunehmende Schätzung dar. Wie schon gesagt, ist eine bestimmte Methode zur Ermittlung des Wertes der Unternehmensbeteiligung der Minderheitsaktionäre verfassungsrechtlich nicht vorgegeben; geboten sind nur die Auswahl einer im gegebenen Fall geeigneten, aussagekräftigen Methode und die gerichtliche Überprüfbarkeit ihrer Anwendung (BVerfG, Beschluss vom 16. Mai 2012 – 1 BvR 96/09, 1 BvR 117/09, 1 BvR 118/09, 1 BvR 128/09, juris Rn. 18).

Das Ertragswertverfahren geht davon aus, dass sich der Wert eines Unternehmens durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner bestimmt. Zur Ermittlung dieses Barwerts wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert. Demnach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften, abgeleitet. Dieser Wert ergibt sich grundsätzlich aus den finanziellen Überschüssen, die bei Fortführung des Unternehmens und Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens erwirtschaftet werden (vgl. Tz. 2.1. IDW S 1 i.d.F. 2008).

bb) Die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren ist nach Überzeugung der Kammer sachgerecht erfolgt, so dass das insoweit gefundene Ergebnis der Entscheidung zugrunde gelegt werden kann und es - entgegen der Auffassung zahlreicher Antragsteller sowie des Vertreters der außenstehenden Aktionäre - keiner Einholung eines weiteren Gutachtens bedarf. Der Entscheidung des Oberlandesgerichts Celle (9 W 11/13) in einem ebenfalls vor der Kammer anhängigen Spruchverfahren ist - entgegen der Annahme des Vertreters der außenstehenden Aktionäre - nicht zu entnehmen, dass Feststellungen zum Unternehmenswert nicht ohne die Einholung eines (weiteren) Sachverständigengutachtens getroffen werden können. Vielmehr heißt es in dem Beschluss unter Ziffer II. 3., dass „Form und Umfang der [...] tatsächlichen Aufklärung zu bestimmen“, dem Landgericht obliege (Anlage GV 1, Bl. 373, GA II). Ferner ergibt sich die Notwendigkeit einer Neubeauftragung nicht aus einer vom sachverständigen Prüfer anlässlich seiner Anhörung eingeräumten unzutreffenden Angabe im Prüfungsbericht in Bezug auf besondere Schwierigkeiten bei der Beauftragung. Der sachverständige Prüfer hat insoweit lediglich angegeben, dass Prognosen, zumal in Bezug auf Wachstumsmärkte, immer Schwierigkeiten unterlägen. Dass es sich dabei um besondere Schwierigkeiten handelte, die sich von denjenigen vergleichbarer Unternehmensbewertungen abheben würden, lässt sich daraus indessen nicht ableiten. Vorliegend bilden deshalb die Grundlage für die Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO, der Prüfungsbericht des vom Gericht bestellten sachverständigen Prüfers sowie seine Angaben anlässlich seiner Anhörung in der mündlichen Verhandlung vom

10. Dezember 2014. Auch mit Blick darauf, dass der Antragsteller zu 67 ohne nähere Begründung eine Überprüfung durch einen „IDW-unabhängigen“ Wirtschaftsprüfer fordert, ist eine Neubegutachtung nicht veranlasst. Vielmehr sind die Bewertungsstandards des IDW bei der Unternehmensbewertung in der gerichtlichen Praxis anerkannt, ebenso wie dasjenige, was in sonstigen Verlautbarungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) vertreten wird. Die Verlautbarungen des IDW stellen eine anerkannte Expertenauffassung dar und bilden als solche eine Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der fundamentalanalytischen Ermittlung des Unternehmenswertes (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 15. Oktober 2013 – 20 W 3/13, juris, Rn. 80).

Von einer seitens des sachverständigen Prüfers unterbliebenen Plausibilisierung der Unternehmensplanung nach Tz. 107, 108 IDW S1 i.d.F. 2008, die die Antragsteller zu 1 und 2 rügen, kann nach dem Inhalt des Prüfungsberichts und den Angaben des bei seiner Anhörung durch die Kammer keine Rede sein. Bereits daraus, dass der sachverständige Prüfer eine Alternativberechnung angestellt hat (vgl. Seite 17 des Prüfungsberichts), wird deutlich, dass er eigene Plausibilitätsüberlegungen angestellt hat. Ferner hat der Sachverständige Prüfer bei seiner Anhörung berichtet, dass zur Plausibilisierung der Planung, veröffentlichte Studien (Zweirad-Industrie-Verband e. V. (ZIV) und IFH-Studie Köln) herangezogen wurden.

(1) Bei der Bemessung der zukünftig zu erwartenden Erträge der DCAG wurde für den Detailplanungszeitraum der Geschäftsjahre 2012/2013, 2013/2014 und 2014/2015 von den Bewertungsgutachtern und ihnen folgend vom sachverständigen Prüfer auf die vom Vorstand erstellte und vom Aufsichtsrat gebilligte Planungsrechnung der Gesellschaft zurückgegriffen, die auf Basis einer Vergangenheitsanalyse für die Geschäftsjahre 2008/2009 bis 2011/2012 plausibilisiert wurde. Dieser Ansatz ist sachgerecht. Die offizielle Unternehmensplanung bildet die Verhältnisse zum Bewertungsstichtag gemäß § 327b AktG ab. Anhaltspunkte für eine „nicht begründbare Negativprognose“ für das Geschäftsjahr 2011/2012, die vom Antragsteller zu 35 eingewandt wird, bestehen in Ansehung des dem hochgerechneten EBIT des Jahres

2011/2012 in Höhe von rund 15,8 Mio. € entsprechenden erzielten Wertes nicht (vgl. Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2011/ 2012, Anlage CC 6). Gegen die Plausibilität der Unternehmensplanung der DCAG spricht ferner nicht der Umstand, dass die Prognose für das Segment E-Bikes im Jahr 2011 um rund 35 % überschritten wurde. Wie der sachverständige Prüfer überzeugend ausgeführt hat, basierte dies auf den erheblichen Schwankungen, die der durch das neue Produkt E-Bike initiierte Wachstumsprozess hervorgerufen hat. Die Planung basierte außerdem auf öffentlich zugänglichen Studien (ZIV und IFH), weshalb Anhaltspunkte für eine anlassbezogene Planung im August/September 2012 nicht bestanden haben. Ebenso sei der Rückgang im Jahr 2012/2013 auf 17,8 % aufgrund des Verlusts eines Großkunden plausibel nachzuvollziehen. Für die Kammer ist die Erläuterung des sachverständigen Prüfers ohne weiteres nachvollziehbar, dass sich das relativ frische Marktsegment „E-Bike“ in den Anfangsjahren volatil verhält und erst in den Folgejahren eine Stabilisierung eintritt. Ebenso überzeugend sind die Angaben des sachverständigen Prüfers zu der Bewertung der mit 6,5 % angenommenen Steigerungsrate für die Region „Rest der Welt“, die maßgeblich nur aus dem Engagement der DCAG in Australien generiert werden konnte und in Ansehung des Umsatzanteils von unter 4 % ohnedies von untergeordneter Bedeutung ist. Dass ein Interesse des chinesischen Marktes an Produkten „Made in Germany“ zu einem nennenswerten Wachstum bei der DCAG beitragen würde, ist unbelegt.

Der Einwand des Antragstellers zu 65, dass Sponsoring-Ausgaben unberücksichtigt bleiben müssten, geht fehl, da der Bewertung die - wie hier - bereits zuvor getroffenen unternehmerischen Entscheidungen zugrunde zu legen sind, wozu auch die Entscheidung gehört, sich künftig als Sponsor der Marke Focus zu betätigen, was in Ansehung der im Portfolio befindlichen hochqualitativen Performance-Räder der Marken Focus und Cervélo ohnedies nahe lag. Synergieeffekte sind vom Bewertungsgutachter und dem folgend vom sachverständigen Prüfer, zutreffend unberücksichtigt geblieben, da nach IDW S1 i.d.F.2008, Tz. 32, bei der Bestimmung der angemessenen Abfindung zu berücksichtigende unechte Synergien seitens der Antragsteller zu 65 und 66 nicht dargetan wurden und solche auch nicht ersichtlich sind.

(2) Die Umsatzannahme der Bewertungsgutachter im Zusammenhang mit der vom sachverständigen Prüfer vorgenommenen Modifikation für den Zeitraum der ewigen Rente ist nach Einschätzung der Kammer plausibel. Insbesondere ist die dem zugrunde liegende Annahme, es werde bereits im Zeitpunkt der ewigen Rente eine Sättigung auf dem Absatzmarkt von E-Bikes erreicht, ausreichend belegt. Der Sachverständige Prüfer hat bei seiner Anhörung ausgeführt, dass die Annahme auf einer Studie der IFH bzw. des ZIV basierte, die davon ausgingen, dass im Jahr 2018/2019 in Deutschland ein Stückzahl von 600.000 E-Bikes erreicht werden würde, womit eine Sättigung des Marktes eintreten werde. Auch andere Studien gingen davon aus, dass die Sättigungsgrenze bei maximal 600.000 E-Bikes liegen würde. Soweit der Verfahrensbevollmächtigte der Antragsteller zu 1 und 2 dies in Abrede nimmt, erfolgt dies ersichtlich ins Blaue hinein, ohne jede tatsächliche Grundlage. Welche Werte anstatt dessen zutreffend sein sollen, trägt er ferner nicht vor. Ferner verkennt er, dass es sich um eine prognostische Einschätzung der künftigen Entwicklung auf einem bestimmten Marktsegment handelt, weshalb die behaupteten aber unbelegten Absatzzahlen für das Jahr 2014 hierfür ohne Relevanz sind. Die auf obigen Zahlen fußende Vorgehensweise der Bewertungsgutachter, den aus Brancheneinschätzungen entnommenen Wert um ca. 10 % auf 650.000 Stück zu erhöhen und aus einer im Jahr 2011 bereits erreichten Absatzzahl von ca. 230.000 Stück E-Bikes, die sich aus den IST-Zahlen nach ZIV für das Jahr 2010 von 200.000 Stück und einer konstanten Wachstumsrate von 14,72 % (CAGR) ermittelte (vgl. Bl. 634 GA IV), eine sich abschwächende Wachstumsrate abzuleiten, hält der sachverständige Prüfer für plausibel. Dies erscheint auch der Kammer sachgerecht. Ein Rückgang der Wachstumsraten von ca. 40 % im Jahr 2010 auf nur noch ca. 9 % im Jahr 2013 lässt sich auch dem ZIV-Jahresbericht 2013 entnehmen (Anlage CC 29). Nach den Angaben des sachverständigen Prüfers sind bei der Bewertung - anders als einige Antragsteller meinen - nicht nur die Risiken sondern auch die Marktchancen des relativ neuen Produkts „E-Bike“ in den Blick genommen worden, die sich insbesondere im Zusammenhang mit dem demografischen Wandel und einem Trend zur Nutzung des E-Bikes als alternatives Fortbewegungsmittel zum Auto, Motorrad oder Motorroller ergeben. In diesem Kontext stand die Erwägung eines Vorhabens der Bundesregierung, die Nutzung von E-Bikes u. a. durch die Schaffung zusätzlicher Fahrradwege zu fördern. U. a. dadurch beeinflusst, ist der sachverständige Prüfer sodann, abweichend vom Bewertungsgutachten von einer positiveren Preisentwicklung

auf dem Markt für E-Bikes ausgegangen und hat angenommen, dass der Margendruck, der nach Einschätzung des Bewertungsgutachtens, durch auf den Markt drängende Konkurrenz ausgelöst wird, erst zu einem späteren Zeitpunkt einsetzt. Das auf dieser Annahme basierende Ergebnis einer durchschnittlichen EBITDA-Marge in der Phase der ewigen Rente von 7,7 %, anstelle der im Bewertungsgutachten angenommenen durchschnittlichen EBITDA-Marge von 7,5 % ist nach Auffassung der Kämmer vertretbar. Soweit sich einige Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre gegen diesen Wert wenden, indem sie die Auffassung vertreten, dass eine Umsatzsteigerung von 8 % zutreffend sei, ist durch nichts belegt und auch nicht ersichtlich, weshalb dieser Wert vorzuziehen sei. Sie setzen vielmehr ihre eigene Wertung an die Stelle der zumindest vertretbaren Wertung des sachverständigen Prüfers. Dass weitere Aspekte (Abschreibungsmöglichkeiten für Dienstfahräder, Fahrrad-Leasing, Trend zu immer hochwertigeren Fahrrädern) die Annahme einer weitergehenden Umsatzsteigerung rechtfertigen, ist nicht ersichtlich. Schließlich kann bei der Bewertung nicht unberücksichtigt bleiben, dass der positive Trend im Segment „E-Bikes“ ersichtlich zu Lasten des Absatzes bei herkömmlichen Fahrrädern gehen muss, da der Erwerb in der Regel mit einer Entscheidung zu Gunsten nur eines der Produkte ausfallen wird. Auswirkungen auf den angemessenen Barabfindungsbetrag pro Aktie hat die vom sachverständigen Prüfer vorgenommene Modifikation nicht, da der Ertragswert damit immer noch unter dem Börsenkurs der DCAG-Aktie liegt. Vor diesem Hintergrund bedurfte es einer näheren Darlegung zu der Alternativberechnung nicht.

In Bezug auf den Einwand der Antragsteller zu 21 und 22, dass die in der ewigen Rente angesetzte Ausschüttungsquote von 50 % nicht der Verfahrensweise der DCAG in der Vergangenheit entspreche, hat der Sachverständige Prüfer bei seiner Anhörung überzeugend ausgeführt, dass diese innerhalb der Bandbreite liege, die auf empirischen Beobachtungen fuße.

(3) Es ist nicht zu beanstanden, dass bei der Bestimmung des für die Diskontierung maßgeblichen Kapitalisierungszinssatzes von einem Basiszinssatz von 2,25 % vor persönlichen Steuern bzw. 1,66 % nach persönlichen Steuern ausgegangen wurde. Die

Bewertungsgutachter haben den Basiszinssatz unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank für börsennotierte Bundeswertpapiere für einen Zeitraum von 30 Jahren ermittelt und zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen auf eine durchschnittliche Zerobondrendite über einen 3-Monatszeitraum abgestellt, der am 30. September 2012 endete. Dies entspricht den Empfehlungen des IDW (Tz. 117). Entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 74 erfordert das Stichtagsprinzip nicht eine Ermittlung und Berücksichtigung aller zum Bewertungsstichtag relevanter Parameter, was sich hier ohnedies zum Nachteil der Antragsteller auswirken würde, da sich der Basiszinssatz aufgrund geänderter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und Zinskonditionen im Zeitraum zwischen dem Abschluss der Bewertung der DCAG und dem Bewertungsstichtag auf 2,5 % belief. Ferner ist die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank in den am Markt beobachteten Zinssätzen bereits vollumfänglich eingepreist, weshalb es weitergehender Maßnahmen zur Einbeziehung in die Bewertung nicht bedarf. Der von dem gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre geforderte Ansatz der Zinsstrukturkurve bezogen auf börsennotierte Wertpapiere mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren, führt dagegen zu einem fehlerhaften Ergebnis, da dieser gegen das Prinzip der Laufzeitäquivalenz verstoßen würde. Nach den überzeugenden Ausführungen des sachverständigen Prüfers bildet die zugrunde gelegte Laufzeit der Alternativinvestition von 30 Jahren eher die im Rahmen der Unternehmensbewertung angenommene „ewige Laufzeit“ des Unternehmens ab.

Der ebenfalls in den Kapitalisierungszinssatz einfließende Risikozuschlag wurde von den Bewertungsgutachtern und dem sachverständigen Prüfer unter Anwendung des Capital Asset Pricing Model (CAPM) bzw. das an die deutschen Verhältnisse angepasste Tax-CAPM zutreffend bemessen. Die dabei mit 5,5 % nach Steuern in Ansatz gebrachte Marktrisikoprämie orientiert sich an den aktuellen Verlautbarungen des Fachausschusses Unternehmensbewertung („FAUB“) des IDW vom 9. September 2012. Danach ist eine infolge der Finanzmarktkrise veränderte Risikotoleranz von Anlegern zu berücksichtigen. Diese Einschätzung entspricht derjenigen in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank für August 2010, wonach die Aktienrisikoprämie gestiegen und die von den Investoren geforderte Überschussrendite eines Engagements in europäische Aktien (Euro Stoxx) gegenüber einer sicheren Anlage mit zuletzt ca. 7,5 % deutlich über dem Fünfjahresdurchschnitt (ca. 5 %) lag,

was auf eine relativ vorsichtige Ausrichtung der Anleger hindeutet (Seite 47). Noch im November 2012 ging die Einschätzung in dem Monatsbericht der Deutschen Bank - ungeachtet einer festzustellenden Rückbildung der Risikoaversion im Euro-Raum - nach wie vor dahin, dass sich die Aktienrisikoprämie noch immer auf einem vergleichsweise hohen Niveau befindet (Seite 50). Danach wird die Einschätzung der FAUB von der Deutschen Bundesbank für den hier in Rede stehenden Zeitraum (bis November 2012) uneingeschränkt geteilt. Die Bewertungsgutachter haben den mittleren Wert der von der FAUB aktuell empfohlenen Bandbreite von 5 % und 6 % (nach Steuern) empfohlen. Dem ist der sachverständige Prüfer gefolgt.

Soweit der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre und zahlreiche Anleger hiergegen Einwände erheben und gleichzeitig den Ansatz einer niedrigeren Marktrisikoprämie fordern, zuletzt der Verfahrensbevollmächtigte der Antragsteller zu 23 und 24, sowie derjenige der Antragsteller zu 1 und 2, setzen sie damit im Ergebnis nur ihre eigene Auffassung von der Angemessenheit an die Stelle der, auf einer anerkannten Expertenmeinung (FAUB) fußenden, Einschätzung des Bewertungsgutachters sowie des sachverständigen Prüfers. Dass dem Sachverständigen Fehler bei der Beurteilung der Marktrisikoprämie unterlaufen sind, er etwa den Boden gesicherter betriebswirtschaftlicher Erkenntnisse verlassen hätte, zeigen sie nicht auf. Die Heranziehung anderer Bewertungsmethoden zur Ermittlung der Marktrisikoprämie (etwa auf Basis eines Mittelwerts zwischen geometrischem und arithmetischem Mittel) geht danach ebenso fehl, wie die Bezugnahme auf Entscheidungen anderer Gerichte, die eine niedrigere Marktrisikoprämie in Ansatz gebracht haben, die sich aber ohnedies auf andere Stichtage beziehen und damit für den hier in Rede stehenden Bewertungsfall ohne Relevanz sind. Ebenso verfehlt die Bezugnahme auf das Ergebnis eines, von der Kammer in einem anderen Verfahren in Bezug auf den Stichtag 24. Februar 2009 zur Höhe der Marktrisikoprämie eingeholte, sogenannte „Großfeld-Gutachten“, das - indessen nur im Ausgangspunkt - zu einer Marktrisikoprämie von 3 % vor Steuern kommt und auf „weitere Aspekte“ hinweist, die wiederum zur Erhöhung der Marktrisikoprämie führen sollen. Im Ergebnis erweisen sich deshalb - wie der sachverständige Prüfer bei seiner Anhörung überzeugend ausgeführt hat - keine erheblichen Unterschiede. Nur der Bewertungsansatz ist ein grundlegend anderer. Ferner liegt auf der Hand und wird von Prof. Großfeld in seinem Gutachten

selbst thematisiert, dass die Auswirkungen der Finanzmarktkrise noch zu berücksichtigen sind. Soweit der Vertreter der Antragsteller zu 1 und 2 umfangreich zu der Entwicklung auf dem Finanzmarkt vorträgt, sind seine Ausführungen für den hier in Rede stehenden Stichtag (23. November 2012) schon nach seinen eigenen Angaben ohne Relevanz, da der Stichtag - wie er selbst einräumt - in den Zeitraum fällt, in dem die Auswirkungen der Finanzmarktkrise den Markt nennenswert beeinflusst haben, worauf auch die vom FAUB geänderte Empfehlung im Jahr 2012 fußte.

Im vorliegenden Verfahren haben die Prüfer die Höhe der von ihnen angenommenen Marktrisikoprämie zu dem hier maßgeblichen Stichtag nachvollziehbar und für die Kammer überzeugend begründet, so dass kein Anlass besteht, von dieser Schätzung abzuweichen.

Entsprechendes gilt für den Betafaktor, der das unternehmensspezifische Risiko abbilden soll und in die Ertragswertermittlung in der Weise einfließt, dass die Marktrisikoprämie mit dem Betafaktor multipliziert wird. Das Beta gibt an, um wieviel Prozent sich die Unternehmensrendite verändert, wenn die Marktportfoliorendite um ein Prozent ansteigt (Meitner/Streitferdt in Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 6. Aufl., S. 531). Die Bewertungsgutachter haben auf der Basis der von ihnen zusammengestellten Peer-Group den Betafaktor der DCAG mit rund 0,6 (unverschuldet) bewertet und dies nachvollziehbar begründet. Danach war ungeachtet der Börsennotierung der DCAG seit Februar 2011 das Heranziehen des historischen Betafaktors der DCAG für die Bewertung nicht sachgerecht. Denn aufgrund der bereits im Jahr 2011 stattfindenden Übernahme der Gesellschaft durch die Antragsgegnerin, in deren Kontext im Oktober 2011 ein öffentliches Übernahmeangebot erfolgte und im Mai 2012 die Übernahme von mehr als 95 % der Aktien erreicht war, stand keine ausreichende Datenbasis zur Verfügung. Der Zeitraum, in dem die Aktie frei gehandelt wurde, war für die Ableitung des unternehmenseigenen Betas zu kurz. Dieser Auffassung ist der sachverständige Prüfer mit denselben für die Kammer nachvollziehbaren Erwägungen gefolgt. Die dagegen vom Vertreter der außenstehenden Aktionäre sowie den Antragstellern zu 6 und 7 geäußerte Auffassung, dass die Verwendung des unternehmenseigenen Betafaktors durchaus als legitim

angesehen werde, ist dagegen nicht nachvollziehbar, zumal sie ihre Auffassung auch nicht näher begründen. Entsprechendes gilt für die Auffassung des Antragstellers zu 44, dass eine Peer-Group ausschließlich in Fällen herangezogen werden dürfe, in denen keine Börsennotierung vorliege. Diese Meinung berücksichtigt indes nicht, dass spätestens nach Bekanntgabe der Übernahmeabsicht der Antragsgegnerin die Börsenkursentwicklung maßgeblich durch den Übernahmeprozess beeinflusst und von der allgemeinen Marktentwicklung entkoppelt war.

Die Bewertungsgutachter haben die Zusammensetzung der von ihnen zusammengestellten Peer-Group, die von zahlreichen Antragstellern kritisiert wird, nachvollziehbar erläutert. Im Ausgangspunkt zutreffend sind sie davon ausgegangen, dass primär ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche mit einem entsprechenden Produktportfolio sowie einer ähnlichen Risikostruktur vorzunehmen ist, wobei eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen weder möglich noch erforderlich ist. Ferner haben die Bewertungsgutachter erläutert, aus welchen Gründen die MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG als Mitglied der Vergleichsgruppe nicht in Betracht kam: hohe Bid-Ask-Spreads sowie eine im Vergleich niedrige Marktkapitalisierung. Dass für den Vergleich keine deutschen Unternehmen herangezogen wurden, ist ebenfalls unbedenklich. Es liegt ohne weiteres auf der Hand, dass im Geschäftsfeld der DCAG, die im Inland marktführend ist und ca. 31 % ihrer Gesamtumsätze im Ausland (vorwiegend in Europa) generiert, in Deutschland kein vergleichbares Unternehmen existiert. Ebenso keinen Bedenken unterliegt es, dass nur eines der in die Peer-Group aufgenommenen Unternehmen, die Accell Group N. V., seine Umsätze vorwiegend in Europa erzielt. Vielmehr zeigt sich aufgrund der Angaben der Bewertungsgutachter dazu, auf welchen Märkten die in die Peer-Group aufgenommenen Unternehmen Umsätze erzielen, dass der Fahrradmarkt international ausgerichtet ist, was gleichermaßen die Heranziehung von Unternehmen auch aus dem asiatischen Raum rechtfertigt. Der sachverständige Prüfer hat die anhand der vorgenannten Kriterien ausgewählten Unternehmen für geeignet erachtet, sowie den daraus abgeleiteten Betafaktor der DCAG. Er hat auch bei seiner Anhörung nochmal erläutert, warum die MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG als ein zunächst in Betracht zu ziehendes Unternehmen letztlich für einen Vergleich nicht in Betracht gekommen ist, weil die Liquiditätskennzahlen nicht ausreichend waren.

Der sachverständige Prüfer hat ferner zur Plausibilisierung die Betafaktoren der Vergleichsunternehmen basierend auf anderen Regressionszeiträumen, Intervallen und Indizes ermittelt und die Vergleichsgruppe erweitert. Er ist dabei zu einer lediglich erweiterten Bandbreite auf 0,41 bis 0,84 gelangt, die sich gleichermaßen von Branchenbetas für die Konsumgüterindustrie ableiten lassen, was an der Bewertung des vom Bewertungsgutachter angenommenen Betafaktors von 0,6 (unverschuldet) als angemessen nichts ändert. Die insoweit angestellten alternativen Berechnungen hat der sachverständige Prüfer im Nachgang zur mündlichen Verhandlung mit Schriftsatz vom 5. Januar zur Akte gereicht (Bl. 633, GA IV). Soweit die Antragsteller zu 23 und 24 dagegen einwenden, dass auch die Unternehmen der erweiterten Peer-Group keine ausreichende Vergleichsgrundlage darstellten, weil sei ganz überwiegend marktfremd seien, gilt das für die eigentliche Peer-Group gesagte entsprechend. Unternehmen, die in ihrer Struktur, dem Marktumfeld und den Unternehmenskennzahlen denjenigen der DCAG entsprechen, stehen nach den überzeugenden Angaben des sachverständigen Prüfers gerade nicht zur Verfügung, weshalb (lediglich zur Plausibilisierung) auch auf branchenfremde Unternehmen zurückzugreifen war. Die weitere Annahme der Antragsteller zu 23 und 24, dass die vom sachverständigen Prüfer vorgenommene Alternativberechnung des Betafaktors unzutreffend sei, geht schon deshalb fehl, weil dieser - wie schon gesagt - nicht einen feststehenden Wert errechnet, sondern eine (erweiterte) Bandbreite, innerhalb derer der von den Bewertungsgutachtern ermittelte Wert liegt, weshalb dieser jedenfalls als vertretbar anzusehen ist.

Soweit die Antragsteller zu 23 und 24 mit Schriftsatz vom 10. Februar 2015 (Bl. 642 ff. GA IV) erstmals die Richtigkeit des vom Bewertungsgutachter herangezogenen Verschuldungsgrades der Accell Group NV zum 31. Dezember 2011 in Abrede nehmen, verstößt ihr Vorbringen gegen die Verfahrensförderungspflicht nach § 9 Abs. 1, 2 SpruchG und ist deshalb nicht zu berücksichtigen. Eine Auseinandersetzung mit den vom Bewertungsgutachter bei seiner Beurteilung angenommenen Prämissen hätte bereits in vorbereitenden Schriftsätzen rechtzeitig vor der mündlichen Verhandlung erfolgen müssen.

Eine auf einer fehlerhaften Berechnung fußende Schätzung des Betafaktors durch den Bewertungsgutachter und den sachverständigen Prüfer lässt sich auch nicht auf der Grundlage der von den Antragstellern zu 23 und 24 vorgenommenen Berechnungen feststellen. Dies erhellt schon daraus, dass sie bei ihrer Berechnung - unter Berücksichtigung der von den Gutachtern angenommenen Verschuldungsgrade - durchgehend zu Werten gelangen, die innerhalb der vom sachverständigen Prüfer für zutreffend erachteten Bandbreite liegen. Dass die vom sachverständigen Prüfer bei seiner Berechnung zugrunde gelegten Steuersätze unzutreffend wären, legen die Antragstellern zu 23 und 24 ebenfalls nicht dar. Letztlich berücksichtigt ihre Alternativberechnung nicht, dass zur Ermittlung des Betafaktors unterschiedliche Bewertungsansätze zur Verfügung stehen, die auch zu unterschiedlichen Werten gelangen können, was aber gleichermaßen nicht die Annahme rechtfertigt, dass der vom Bewertungsgutachter gewählte und vom sachverständigen Prüfer gebilligte Ansatz unzutreffend ist.

Demnach bestehen keine Anhaltspunkte dafür, dass dem sachverständigen Prüfer bei der Plausibilisierung Fehler unterlaufen sind oder die Bewertungsgutachter sich bei der Auswahl der Vergleichsunternehmen, der verwendeten Indizes und der Festlegung der Renditeintervalle außerhalb des Bereichs der ordentlichen Schätzung bewegt hätten.

Den Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszins haben die Bewertungsgutachter vertretbar mit 1,0 %-Punkten bemessen. Dieser Wert wurde von dem sachverständigen Prüfer für zutreffend befunden. Dies wurde von ihm mit der bei konventionellen Fahrrädern bereits erreichten und bei E-Bikes sich mittelfristig abzeichnenden Marktsättigung sowie dem zunehmenden Wettbewerbsdruck begründet. Bei seiner Anhörung durch die Kammer hat er seine Angaben dahin ergänzt, dass nach seiner Einschätzung eine Erhöhung des Wachstumsabschlags wegen des Bruttoinlandsprodukts nicht veranlasst sei. Dies hat er für die Kammer nachvollziehbar dahin begründet, dass es nach dem zur Plausibilisierung herangezogenen Erzeugerindex für Fahrräder im Zeitraum 2000 bis 2012 (vgl. Bl. 453, GA III) keine nennenswerte Absatzsteigerung gegeben habe. Die Einschätzung, für die Ermittlung des Wachstumsabschlags die Heranziehung der allgemeinen konsumorientierten

Inflationsrate abzulehnen, weil diese keinen Bezug zum unternehmensspezifischen Geschäftsmodell hat, entspricht auch dem Ansatz des IDW (WP Handbuch 2014, Bd. II, A Rn. 391), einer - wie schon gesagt - anerkannten Expertenmeinung. Vor diesem Hintergrund hält die Kammer die Vorgehensweise des sachverständigen Prüfers, für die Plausibilisierung auf die Werte des branchenspezifischen Erzeugerindex zurückzugreifen, für sachgerechter.

Auch die Kritik zahlreicher Antragsteller, dass ein Wachstumsabschlag von 1,0 % angesichts der darüber liegenden Inflationsraten letztlich bedeuten würde, dass das Unternehmen Jahr für Jahr schrumpfe und schließlich vom Markt verschwinden werde, ist unberechtigt. Der Wachstumsabschlag soll lediglich das inflationsbedingte Wachstum des Unternehmens abbilden. Bei der hier angestellten Berechnung des Ertragswertes wird in der Phase der ewigen Rente eine Thesaurierungsquote von 50 % unterstellt, was gleichermaßen bedeutet, dass das Unternehmen einen erheblichen Teil des Gewinns reinvestiert und hieraus wachsen wird.

cc) Aus den obigen Parametern ergibt sich ein Unternehmenswert der DCAG von 219,3 Mio. €, so dass der Wert je Aktie 29,24 € zum Stichtag 23. November 2012 beträgt. Nach Maßgabe der bereits zitierten Beschlüsse des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofs ist der Minderheitsaktionär unter Berücksichtigung des an der Börse gebildeten Verkehrswertes der Aktie abzufinden, wenn dieser Wert höher ist als der Schätzwert (BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999 - 1 BvR 1613/94, BGH, Beschluss vom 12. März 2001 - II ZR 15/00), Dies ist vorliegend der Fall. Der Festsetzung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG ist ein nach Umsatz gewichteter Durchschnittskurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor Bekanntmachung der Strukturmaßnahme entsprechend § 5 Abs. 1 WpÜG-AngVO zugrunde zu legen (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010 - II ZB 18/09). Etwas anderes gilt lediglich, wenn eine kursverzerrende Marktengelage vorliegt, was hier nicht der Fall ist. Die Annahme einer kursverzerrenden Marktengelage erfordert in Anlehnung an § 5 Abs. 4 WpÜG-AngVO, dass im heranzuziehenden Dreimonatszeitraum an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden sind. In dem hier relevanten dreimonatigen Referenzzeitraum vom

29. Februar bis zum 28. Mai 2012 wurden indes an 93,4 % der möglichen Handelstage Umsätze verzeichnet, weshalb von einer Markttenge nicht ausgegangen werden kann.

Der in dem hier relevanten dreimonatigen Referenzzeitraum vom 29. Februar bis zum 28. Mai 2012 durch die BaFin auf der Basis der nach § 9 WpHG gemeldeten Geschäfte berechnete Mindestpreis nach § 31 Abs. 1 WpÜG i. V. m. § 5 WpÜg-AngVO beträgt 31,56 €. Eine Hochrechnung dieses Wertes unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung wegen der zwischen Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und Hauptversammlung verstrichenen Zeit war nicht veranlasst, da der hier in Rede stehende Zeitraum von sechs Monaten noch als üblich anzusehen ist (OLG Stuttgart, Beschluss vom 19. Januar 2011 - 20 W 3/09).

Die angemessene Barabfindung gemäß § 327b AktG der Minderheitsaktionäre der DCAG beläuft sich demnach auf 31,56 €.

II.

Die Gerichtskosten hat die Antragsgegnerin zu tragen. Das folgt aus § 15 Abs. 3 Satz 1 SpruchG in der Fassung vom 17. Dezember 2008. Die durch das genannte Gesetz vorgenommenen Änderungen kommen nach der Übergangsvorschrift des §§ 136 Abs. 5 Nr. 2, Abs. 1 Nr. 1 GNotKV hier noch nicht zum Zuge, weil das Verfahren vor Inkrafttreten des § 15 Abs. 2 Satz 2 SpruchG am 1. August 2013 anhängig gemacht wurde. Besondere Gründe, die es gem. § 15 Abs. 2 Satz 2 SpruchG unter Billigkeitsgesichtspunkten rechtfertigen würden, ausnahmsweise den Antragstellern die Gerichtskosten ganz oder teilweise aufzuerlegen, sind nicht ersichtlich, auch wenn ihre Anträge letztlich erfolglos geblieben sind.

Gem. § 6 Abs. 2 SpruchG hat die Antragsgegnerin ferner die Vergütung und die Auslagen des gemeinsamen Vertreters zu tragen:

Im Übrigen findet eine Kostenerstattung nicht statt. Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsgegner ist im Spruchgesetz in der hier maßgeblichen Fassung nicht vorgesehen (BGH, ZIP 2012, 266, juris Rdnr. 13). Es besteht auch kein Grund,

gem. § 15 Abs. 4 SpruchG unter Billigkeitsgesichtspunkten eine Erstattung der Kosten der Antragsteller anzuordnen, nachdem sie in vollem Umfang unterlegen sind.

Die Festsetzung des für die Gerichtskosten maßgeblichen Geschäftswertes beruht auf § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG. Da es zu keiner Erhöhung der Barabfindung kommt, ist der Mindestgeschäftswert von 200.000 € einschlägig. Dieser Wert ist nach § 6 Abs. 2 Satz 3 SpruchG auch für den Gegenstandswert maßgeblich, nachdem sich die Vergütung des gemeinsamen Vertreters richtet.