

- Abschrift -



## **Hanseatisches Oberlandesgericht in Bremen**

Geschäftszeichen: 2 W 68/18 = 12 O 147/13 Landgericht Bremen

### **B e s c h l u s s**

In der Beschwerdesache

gegen

hat der 2. Zivilsenat des Hanseatischen Oberlandesgerichts in Bremen durch die Richter und sowie die Richterin

am **29. März 2019** beschlossen:

Auf die sofortige Beschwerde der Antragsteller zu 32) bis 34) sowie 59) und 60) (Beschwerdeführer zu 2) bis 6)) wird der Beschluss des Landgerichts Bremen, 2. Kammer für Handelssachen, vom 7. März 2018 abgeändert und wie folgt gefasst:

Der angemessene Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG für die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der Deutschen Immobilien Holding AG wird auf

**€ 6,09**

je Aktie festgesetzt.

Die Beschwerde der Antragstellerin zu 6) (Beschwerdeführer zu 1)) wird zurückgewiesen.

Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens hat die Antragsgegnerin zu tragen:

Die Antragsgegnerin hat den Antragstellern zu 32) – 34) sowie 59) und 60) (Beschwerdeführer zu 2) – 6)) deren außergerichtliche Kosten zu erstatten.

Der Beschwerdewert beträgt € 2.150.894,43 (Erhöhungsbetrag € 1,79 x 1.201.617 Stückaktien)).

### Gründe:

I.

Die Antragsteller waren Aktionäre der Deutschen Immobilien Holding AG (DIH). Sie haben gerichtliche Festsetzung der angemessenen Barabfindung aus Anlass der Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin (Antragsgegnerin) gem. §§ 327a, 327b AktG begehrt.

Das Landgericht Bremen bestellte mit Beschluss vom 17.08.2011 aus Stuttgart zum sachverständigen Prüfer gem. § 327c Abs. 3 S. 2 AktG.

In der ordentlichen Hauptversammlung der DIH vom 28.02.2012 wurde beschlossen, die Aktien der Minderheitsaktionäre, welche 1,72% der insgesamt 70.000 Stückaktien hielten, gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung von € 1,72 je Stückaktie im Wege des sogenannten Squeeze-out-Verfahrens auf die Antragsgegnerin zu übertragen. Nach Anfechtung des Hauptversammlungsbeschlusses wurde die Barabfindung im Vergleich auf € 2,75 erhöht.

Der Übertragungsbeschluss wurde am 29.05.2013 in das Handelsregister eingetragen und am selben Tage bekanntgemacht.

In der Zeit vom 10.06.2013 bis zum 29.08.2013 sind die Anträge der Antragsteller (1) bis 111) eingegangen, wonach die einzelnen Verfahren verbunden worden sind. Die Antragsteller haben das ursprüngliche Angebot und teilweise auch das erhöhte Angebot von € 2,75 für unangemessen niedrig gehalten.

Der sachverständige Prüfer hat zu seinem Prüfungsbericht zur Angemessenheit der Barabfindung vom 17.01.2012 auf Anforderung des Landgerichts am 12.04.2016

ergänzend schriftlich Stellung genommen. Hierin hat er ausgeführt, die Barabfindung müsse sich zwischen € 2,36 („realistische Wertuntergrenze“) und € 6,09 („realistische Wertobergrenze“) bewegen; dabei hat er die angemessene Barabfindung auf € 4,30 geschätzt.

Nach mündlicher Verhandlung am 14.04.2016 mit Anhörung des sachverständigen Prüfers hat das Landgericht Bremen, 2. Kammer für Handelssachen, mit Beschluss vom 07.03.2018 die Anträge einiger Antragsteller, darunter auch der ASt. 6.) als unzulässig zurückgewiesen und die übrigen Anträge als zulässig angesehen. Es hat den angemessenen Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG für die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der Deutschen Holding AG auf € 4,30 je Aktie festgesetzt.

In seiner Begründung hat das Landgericht ausgeführt:

Ein zulässiger Antrag setze voraus, dass konkrete Einwendungen gegen die Angemessenheit der angebotenen Kompensation erhoben würden, § 4 Abs. 2 Nr. 3 S. 1 SpruchG. Das sei bei einigen Antragstellern und u.a. auch bei der Antragstellerin zu 6) nicht der Fall. Dieselbe habe in ihrer Antragschrift vom 04.07.2013 lediglich auf die Unangemessenheit der ursprünglichen Barabfindung von € 1,72 abgestellt. Darlegungen, weshalb der im Vergleichsweg erhöhte Abfindungsbetrag unangemessen sein solle, fehlten. Entsprechend den erteilten gerichtlichen Hinweisen sei daher der Antrag als unzulässig zurückzuweisen.

Die zulässigen Anträge seien begründet. Die Barabfindung sei auf € 4,30 je Aktie zu erhöhen, um den Minderheitsaktionären eine volle wirtschaftliche Kompensation für den Verlust ihrer Beteiligung zu verschaffen (*BVerfG*, ZIP 2007, 1261). Die angebotene Abfindung müsse dem Verkehrswert entsprechen; dieser sei im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln. Das Verfassungsrecht und das allgemeine Recht gäben keine bestimmte Wertermittlungsmethode vor (*BVerfG* NZG 2011, 86). Die rechnerischen Ergebnisse böten lediglich einen Anhaltspunkt für die Schätzung des Verkehrswerts entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO. Es sei nicht möglich, mathematisch einen genauen Unternehmenswert zum Stichtag festzulegen. Eine Bandbreite unterschiedlicher Werte sei hinzunehmen. Aus dieser Bandbreite habe der sachverständige Prüfer einen angemessenen Wert ermittelt.

Der Unternehmenswert sei von dem sachverständigen Prüfer zutreffend unter Anwendung der Ertragswertmethode ermittelt worden. Das entspreche der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte.

Die zu erwartenden Gewinne könnten, wie näher ausgeführt wird, naturgemäß nur aus einer Ex-ante-Betrachtung des maßgeblichen Stichtages geschätzt werden.

Sodann hat das Landgericht Betrachtungen zu den einzelnen Parametern seiner Schätzung aufgestellt. Soweit es der sachverständige Prüfer unter Berufung auf den Fachausschuss für Unternehmensbewertung (FAUB) des IDW für sachgerecht annehme, eine Marktrisikoprämie (MRP) nach Steuern von 4,0% bis 5,0% anzusetzen, sei dies, wie im Einzelnen begründet wird, nicht zu beanstanden. Eine empirisch genaue Festlegung der MRP, für die es eine Vielzahl von Methoden gebe, sei nicht möglich. Ein Wachstumsabschlag von 1% werde in der Rechtsprechung allgemein anerkannt. Auch gegen die Annahme dieses Wertes bestünden, wie ausgeführt wird, keine Bedenken. Die am arithmetischen Mittel der realistischen Wertbandbreite orientierte Schätzung des sachverständigen Prüfer sei ebenfalls nicht zu beanstanden.

Gegen diesen Beschluss richten sich die Beschwerden, mit denen eine höhere Festsetzung begehrt wird.

**Die Antragstellerin zu 6) (Beschwerdeführerin zu 1)** führt aus:

Das Landgericht habe ihren Antrag zu Unrecht als unzulässig zurückgewiesen. Der angelegte Prüfungsmaßstab verstoße gegen § 4 Abs. 2 Nr. 4 S. 1 SpruchG. Danach müssten keine konkreten Einwendungen dargelegt werden. Die Unterlagen enthielten unstreitig keine Angaben zu dem erhöhten Abfindungsangebot. Deshalb seien konkrete Einwendungen nach dem SpruchG nicht erforderlich. Im Übrigen habe das Landgericht verkannt, dass die Frage der Höhe der Marktrisikoprämie (MRP) eine Rechtsfrage sei. Es hätte eine eigene Schätzung durchführen müssen. Die MRP von 4,5% nach Steuern sei unangemessen hoch, wie ausgeführt wird.

**Die Antragsteller zu 32) - 34) (Beschwerdeführer zu 2) - 4))** führen aus:

Zu Unrecht sei das Landgericht von einer arithmetischen Mittelwertbildung ausgegangen. Das sei nicht sachgerecht. Anhand der von dem sachverständigen Prüfer „neu berechneten realistischen Wertobergrenze“ von € 6,09 habe sich der Wert vielmehr zu orientieren. Damit bestehe kein Raum für eine arithmetische Mittelwertbildung aus Ober- und Untergrenze.

**Die Antragsteller zu 59) und 60) (Beschwerdeführer zu 5) und 6))** führen aus:

Entgegen der Ansicht des Landgerichts hätte die Abfindung zumindest in Höhe der Obergrenze des sachverständigen Prüfers von € 6,09 festgesetzt werden müssen. Die bei diesem Szenario zugrundeliegenden Parameter seien zutreffend. Außerdem würde

ein höherer Wachstumsabschlag, der mit 1,0 % zu niedrig festgelegt sei, zu einer noch höheren Abfindung führen.

Die MRP sei zu hoch festgelegt, da die reale (inflationsbereinigte) Performance pro Jahr deutlich niedriger ausfalle als die nominale Performance. Es werde angeregt, in einem Gutachten die reale MRP zu ermitteln.

Neuere Studien zeigten, dass ein deutlich über 1. Prozent liegendes Gewinnwachstum erzielbar sei.

Die Antragsgegnerin tritt dem Beschwerdevorbringen in allen Punkten entgegen.

Das Landgericht hat den Beschwerden nicht abgeholfen und die Sache mit Beschluss vom 20.07.2018 dem Hanseatischen Oberlandesgericht in Bremen zur Entscheidung vorgelegt.

## II.

Die Beschwerden sind zulässig. Sie sind statthaft nach § 12 Abs. 1 S. 1 SpruchG und auch im Übrigen zulässig, insbesondere sind sie frist- und formgerecht (§ 63 Abs. 1, 64 Abs. 2 FamFG) eingelegt worden.

Eine mündliche Verhandlung war nicht veranlasst. Von ihrer Durchführung kann das Gericht nach pflichtgemäßem Ermessen absehen, wenn – wie hier – bereits im ersten Rechtszug eine mündliche Verhandlung stattgefunden hat und von einer erneuten Vornahme keine zusätzlichen Erkenntnisse zu erwarten sind (§ 17 Abs. 1 SpruchG, § 68 Abs. 3 S. 2 FamFG). Letzteres ist der Fall. Der sachverständige Prüfer hat zuletzt am 12.04.2016 eine ausführliche Stellungnahme abgegeben, und er ist im Termin vor dem Landgericht ebenfalls eingehend angehört worden. Zudem sind in den wechselseitigen Schriftsätzen die relevanten Fragestellungen umfassend unter Austausch der Argumente erörtert worden. Die Entscheidung des Senats beruht auf der Würdigung (bewertungs-)rechtlicher Fragestellungen und Sachverhalte, die bereits zwischen den Verfahrensbeteiligten ausführlich thematisiert worden sind (siehe *OLG Düsseldorf*, Beschl. v. 22.03.2018 – 26 W 18/14 (AktE) –, Rn. 84, juris; *OLG Stuttgart*, Beschl. v. 05.06.2013 – 20 W 6/10 –, Rz. 269f., juris). Ein zusätzlicher Erkenntnisgewinn ist durch eine mündliche Verhandlung nicht mehr zu erwarten (siehe *OLG Stuttgart*, Beschl. v. 28.07.2016 – 20 W 5/16, Rz. 60, juris).













