

3-5 O 104/10^{Sc}

LANDGERICHT FRANKFURT AM MAIN BESCHLUSS

In dem Spruchverfahren

wegen der Angemessenheit der Barabfindung der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der
Didier AG

gegen

hat die 5. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Frankfurt am Main durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht und die Handelsrichter und nach mündlicher Verhandlung vom 14.2.2012 am 14.2.2012 beschlossen:

Der angemessene Abfindungsbetrag gem. §§ 327a ff AktG aufgrund des in der Hauptversammlung vom 29.8.2008 der Didier Werke AG Frankfurt am Main, beschlossenen Ausschlusses der Minderheitsaktionäre wird auf

EUR 94,50

je Stückaktie der Höchst AG festgesetzt.

Soweit beantragt wurde, Zinsen ab der Beschlussfassung der Hauptversammlung anstelle ab der Eintragung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre in das Handelsregister zuzusprechen, wird dies zurückgewiesen.

Die gerichtlichen Kosten des Verfahrens einschließlich der Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre sowie ihre außergerichtlichen Kosten hat die Antragsgegnerin zu tragen.

Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller findet nicht statt.

Der Geschäftswert für die Gerichtskosten und der Wert für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre werden auf insgesamt EUR 200.000,-- festgesetzt.

Gründe

I.

Die Didierwerke AG (im folgenden DWAG) war eine börsennotierte Aktiengesellschaft und jedenfalls seit einem Beherrschungsvertrag vom 4.12.1997 mit der Veitsch-Radex AG (nunmehr Veitsch-Radex GmbH & Co. KG) – einer 100 %igen Tochter der Antragsgegnerin – in den Konzern der Antragsgegnerin eingebunden. In diesem Beherrschungsvertrag ist vereinbart, dass den Minderheitsaktionäre der DWAG, die das in diesem Vertrag enthaltende Abfindungsangebot von DM 120,-- je nicht annehmen eine Mindestdividende von jährlich DM 6,-- (EUR 3,07) garantiert wird. Wegen der weiteren Einzelheiten dieses Vertrages wird auf die zur Akte gereichte Kopie (Bl 472 ff d. a.) verwiesen. Das zunächst gegen diesen Beherrschungsvertrag eingeleitete Spruchverfahren wurde durch Antragsrücknahme im Jahr 1998 beendet.

Die Aktien der DWAG wurde an der Frankfurter Wertpapierbörse im amtlichen Markt (General Standard) und an den Börsen in Düsseldorf, München und Stuttgart im Freiverkehr gehandelt. Die Antragsgegnerin hielt von den 2.440.000 Aktien der DWAG unmittelbar oder mittelbar 2.379.912 Stück (97,54 %).

Am 3.4.2008 wurde dem Kapitalmarkt mitgeteilt, dass die Antragsgegnerin bei der DWAG den Ausschluss der Minderheitsaktionäre durchführen wolle.

Auf Verlangen der Antragsgegnerin wurde in der Hauptversammlung der DWAG vom 29.8.2008 der Beschluss über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre zu Gunsten der Antragsgegnerin gegen eine Abfindung von EUR 91,11 beschlossen.

Für die Ermittlung einer angemessen Abfindung hatte die Antragsgegnerin die

beauftragt eine gutachtliche Stellungnahme zum

Unternehmenswert der DWAG AG zum Tag der geplanten Hauptversammlung zu erstellen.

Als Abfindungsbetrag wurde von je Stückaktie ein Betrag vom EUR 91,11

ermittelt. Wegen der Einzelheiten wird auf den in Ablichtung zu der Anlage gereichten

Übertragungsbericht nebst der gutachterlichen Stellungnahme (Sonderheft) verwiesen

Auf Antrag der Antragsgegnerin hatte das Landgericht Frankfurt am Main mit Beschluss vom 30.4.20048– 3-05 O 97/08 –

zur sachverständigen Prüferin für die Angemessenheit der Barabfindung nach § 327b AktG bestellt. In ihren Prüfbericht vom 25.6.2008 wird die Angemessenheit der Abfindung von EUR 91,11 bestätigt. Wegen der weiteren Einzelheiten wird auf den zu der Akte gereichten Prüfbericht vom 25.6.2008 (Sonderheft) verwiesen.

Gegen den Übertragungsbeschluss hatten mehrere Aktionäre Anfechtungs-/Nichtigkeitsklage zum Landgericht Frankfurt am Main zum Az. – 3-05 O 210/08 – erhoben. Dieses Verfahren wurde nach klagestattgebendem Urteil der Kammer vom 13.1.2009 und Berufung zurückweisenden Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main vom 27.4.2010 – 5 U 14/09 beendet durch einem Prozessvergleich der u. a. folgende Regelungen enthält:

„1. Die verpflichtet sich, nach näherer Maßgabe der folgenden Bestimmungen dieses Abschnitts II. an jeden Minderheitsaktionär der Beklagten, der aufgrund Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister der Beklagten aus der Beklagten ausscheidet, zusätzlich zu der im Übertragungsbeschluss festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 91,11 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Beklagten (die „Barabfindung“) einen Betrag von EUR 3,39 je übertragener, auf den Inhaber lautende Stückaktie der Beklagten (die „Zuzahlung“) zu zahlen.

2. Sofern die Barabfindung in einem etwaigen Spruchverfahren gem. § 1 Nr. 3 SpruchG gerichtlich oder vergleichsweise erhöht wird, ist zugunsten der die Zuzahlung auf den betreffenden Erhöhungsbetrag anzurechnen; die Zuzahlung gilt in diesem Fall als Vorauszahlung auf den betreffenden Erhöhungsbetrag. „

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre gem. § 327a AktG wurde dann am 17.8.2010 in das Handelsregister eingetragen und die Eintragung am 26.8.2010 bekannt gemacht.

Die Antragsteller wenden sich gegen die Angemessenheit der Abfindung. Weder der in der Hauptversammlung beschlossene Betrag von EUR 91,11 noch der im Vergleichswege erhöhte Betrag von EUR 94,50 je Aktie sei eine angemessene Abfindung i. S. d. §§ 327a Abs. 1, 327b Abs. 1 AktG. Der Vertreter der aussenstehenden Aktionäre hat zur Sache Stellung genommen und hält ebenfalls die beschlossene Abfindungshöhe nicht für angemessen.

Die Planung sei zu pessimistisch, wie die wirkliche Entwicklung zeige. Auch seinen Wachstumspotentiale nicht hinreichend berücksichtigt worden. Die angenommenen Thesaurierungen sei nicht sachgerecht. Die Unternehmenssteuerreform sei nicht hinreichend berücksichtigt worden. Das Finanzergebnis sei nicht nachvollziehbar. Stille Reserven seien nicht, bzw. unzureichend berücksichtigt worden. Es seien nicht alle Planungseinheiten berücksichtigt worden. Es seien zu hohe Pensionsverpflichtungen angesetzt worden, zudem

nicht sachgerecht als negativer Sonderwert angesetzt worden. Auch die Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge als Sonderwert sei nicht sachgerecht.

Der Basiszins und die Marktrisikoprämie seien zu hoch, der Beta-Faktor nicht sachgerecht ermittelt, zudem sei für den Basiszins ein unzutreffender Stichtag angenommen worden. Auch der angenommene typisierte Steuersatz von 26,38 % sei zu hoch. Persönliche Steuern hätten nicht berücksichtigt werden dürfen. Der Wachstumsabschlag von 0,5 % sei zu niedrig.

Die Ermittlung des Liquidationswertes fehle. Der Börsenkurs – am Tag der Hauptversammlung - sei nicht hinreichend berücksichtigt worden.

Der Umfang des nicht betriebsnotwendigen Vermögens sei nicht nachvollziehbar.

Eine Kapitalisierung der Garantiedividende aus dem Beherrschungsvertrag sei nicht sachgerecht.

Wegen der Einzelheiten wird auf den Inhalt der jeweiligen Antragschriften, die Stellungnahme des Vertreters der aussenstehenden Aktionäre vom 20.6.2011 (Bl. 620 ff d. A.) sowie der ergänzenden Schriftsätze Bezug genommen.

Die Antragsgegnerin ist zunächst der Auffassung, dass einige Anträge unzulässig seien, da der Aktienbesitz dieser Antragsteller zum maßgeblichen Stichtag, Eintragung in das Handelsregister am 17.8.2010 nicht ordnungsgemäß nachgewiesen sei.

Die Antragsgegnerin hält die – jedenfalls durch den Vergleich erhöhte - Abfindung für angemessen. Die Planungsrechnung sei ordnungsgemäß und zutreffend, wie dies auch die tatsächliche Entwicklung belege. Eine Erstattung der Kosten für eine Alternativinvestition komme nicht in Betracht, da dies mit der Frage der Abfindung nichts zu tun habe. Die verwendeten Kapitalisierungszinsen seien sachgerecht. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen bzw. die Sonderwerte seien sachgerecht ermittelt und berücksichtigt worden. Die Berücksichtigung des Börsenkurses führe zu einer höheren Abfindung als nach dem Ertragswert. Dabei sei auf den gewichten durchschnittlichen Kurs von 3 Monaten vor dem Zeitpunkt der Bekanntgabe am 3.4.2008 abzustellen. Auf den Liquidationswert komme es nicht an, da eine Liquidation nicht beabsichtigt sei.

Ein Anspruch auf Verzinsung der Abfindung ab der Hauptversammlung bestehe nicht.

Wegen der Einzelheiten wird auf die Antragsrwiderrung vom 20.4.2011 (Bl. 307 ff d. A.) und die ergänzenden Schriftsätze verwiesen.

Das Gericht hat eine ergänzende Stellungnahme des sachverständigen Prüfers gemäß Beschluss vom 17.11.2011 (Bl. 814 ff d. A.) eingeholt. Diesen ergänzenden Bericht hat der sachverständige Prüfer am 05.01.2012 (Bl. 901 ff d. A.) erstattet.

II.

Die Anträge sind nicht begründet.

Lediglich wegen der etwas unklaren Vergleichsformulierung hat die Kammer im Tenor zur Klarstellung ausgesprochen, dass die Abfindung EUR 94,50 beträgt, obwohl die Antragsgegnerin unbestritten vorgetragen hat, dass sie diese erhöhte Abfindung bereits an die betroffenen Minderheitsaktionäre gezahlt hat.

Eine Erhöhung der im Vergleich vereinbarten Barabfindung von EUR 94,50 ist nicht vorzunehmen.

Maßgeblich für die Frage der Prüfung der Angemessenheit ist die im Vergleich im Anfechtungsverfahren vereinbarte erhöhte Abfindung i.S.d. § 327b AktG von EUR 94,50 und nicht die im Hauptversammlungsbeschluss angesetzte Abfindung von EUR 91,11.

Gegenstand dieses Verfahrens ist die Angemessenheit der Abfindung aufgrund des in der Hauptversammlung der Antragsgegnerin vom 29.8.2008 beschlossenen Ausschlusses der Minderheitsaktionäre, welcher nach Beendigung des Anfechtungsverfahrens aufgrund eines Vergleichs am 17.8.2010 in das Handelsregister eingetragen und am 26.8.2010 bekannt gemacht wurde.

Der angemessene Abfindungsanspruch gem. § 327b AktG der Minderheitsaktionäre entsteht mit Eintragung in das Handelsregister. Die Festlegung im Hauptversammlungsbeschluss konkretisiert das Schuldverhältnis zwischen Hauptaktionär und Minderheitsaktionären. Dieses wird jedoch als (teilweiser) Vertrag zugunsten Dritter abgeändert, wenn der betreffende Hauptversammlungsbeschluss gerichtlich angefochten worden ist, dieses Verfahren durch Vergleich beendet wird und die dem Vergleich beigetretene Hauptaktionärin - wie hier - sich verpflichtet, allen Minderheitsaktionären - und nicht nur den am Vergleich beteiligten - eine höhere Barabfindung als im Beschluss beschlossen, zu zahlen. Der Abfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre bemisst sich dann nach dieser übernommenen Verpflichtung der herrschenden Gesellschaft im gerichtlichen Vergleich des Anfechtungsverfahrens.

Gegenstand der Prüfung der Kammer ist folglich, ob diese nunmehr geschuldete Abfindung von EUR 94,50 je Aktie der DWAG angemessen ist (vgl. auch OLG München NZG 2007, 635; KG AG 2009, 790; LG München BeckRS 2010, 06550).

Einer Erhöhung der im Vergleich vereinbarten Abfindung von EUR 94,50 je Aktie der DWAG ist jedoch nicht geboten.

Die Minderheitsaktionäre, deren Aktien auf die Antragsgegnerin übertragen wurden, haben zwar nach §§ 327a Abs. 1 Satz 1, 327b Abs. 1 Satz 1 AktG einen Anspruch auf eine angemessene Barabfindung, die ihnen eine volle wirtschaftliche Kompensation für den Verlust ihrer Beteiligung an dem Unternehmen verschafft (BVerfG, ZIP 2007, 1261; BGH, ZIP 2005, 2107 OLG Stuttgart Beschl. v. 8.7.2011 – 20 W 14/08 – BeckRS 2011, 18552 m.w.Nachw.). Das Gericht hat aber nach § 327f Satz 2 AktG nur dann eine angemessene Barabfindung zu bestimmen, wenn die angebotene Abfindung unangemessen ist.

Unangemessen ist die angebotene Abfindung, wenn sie den übrigen Aktionären keine volle Entschädigung für den Verlust ihres Aktieneigentums bietet. Die angebotene Abfindung muss deshalb dem Verkehrswert entsprechen (BVerfGE 100, 289 „DAT/Altana“). Der Verkehrswert des Aktieneigentums ist vom Gericht im Wege der Schätzung entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln (BGHZ 147, 108; „DAT/Altana“; OLG Frankfurt, Beschl. v. 24.11.2011 - 21 W 7/11 -). Als Grundlage für diese Schätzung stehen dem Gericht fundamentalanalytische Wertermittlungsmethoden wie das Ertragswertverfahren ebenso zur Verfügung wie marktorientierte Methoden, etwa eine Orientierung an Börsenkursen. Das (Verfassungs)recht gibt keine bestimmte Wertermittlungsmethode vor (BVerfG NZG 2011, 86; Telekom/T-Online“; BVerfGE 100, 289 „DAT/Altana“; OLG Frankfurt, Beschl. v. 24.11.2011 - 21 W 7/11 – a.a.O.; OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011 - 20 W 7/11 – BeckRS 2011, 24586 m.w.Nachw.). Die mit den unterschiedlichen Methoden ermittelten rechnerischen Ergebnisse geben aber nicht unmittelbar den Verkehrswert des Unternehmens bzw. den auf die einzelne Aktie bezogenen Wert der Beteiligung daran wieder, sondern bieten lediglich einen Anhaltspunkt für die Schätzung des Verkehrswerts entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO. Mehr als ein Anhaltspunkt kann sich daraus schon deshalb nicht ergeben, weil die Wertermittlung nach den einzelnen Methoden mit zahlreichen prognostischen Schätzungen und methodischen Einzelentscheidungen verbunden ist, die jeweils nicht einem Richtigkeits-, sondern nur einem Vertretbarkeitsurteil zugänglich sind (vgl. OLG Stuttgart, ZIP 2010, 274). Dabei ist zu bedenken, dass zu zahlreichen Details in der Literatur und der Rechtsprechung unterschiedliche Auffassungen vertreten werden, so dass nicht nur die unterschiedlichen Methoden zu unterschiedlichen Werten führen, sondern auch die unterschiedliche Anwendung derselben Methode unterschiedliche Beträge ergeben kann.

Daher ist der Forderung im Rahmen des Spruchverfahrens müsse die Richtigkeit und nicht lediglich die Vertretbarkeit der Wertbemessung festgestellt werden (so Lochner AG 2011, 692, 693 f.) nicht zu folgen. Denn mit dieser eingeforderten Richtigkeitskontrolle wird etwas letztlich Unmögliches verlangt. Einen wahren, allein richtigen Unternehmenswert – nach der hier von einigen Antragstellern und der Antragsgegnerin zugrunde gelegten Ertragswertmethode - gibt es bereits deshalb nicht, weil dieser von den zukünftigen Erträgen der Gesellschaft sowie einem in die Zukunft gerichteten Kapitalisierungszins abhängig ist und die zukünftige Entwicklung nicht mit Sicherheit vorhersehbar ist. Entsprechend führen die zahlreichen prognostischen Schätzungen und methodischen Einzelentscheidungen, die Grundlage jeder Unternehmensbewertung sind und zwingend sein müssen, im Ergebnis dazu, dass die Wertermittlung insgesamt keinem Richtigkeits-, sondern nur einem Vertretbarkeitsurteil zugänglich ist (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 8. Juli 2011 - 20 W 14/08 – AG 2011, 795).

Soweit gleichwohl in manchen – auch verfassungsgerichtlichen Entscheidungen (vgl. BVerfGE 100, 289, 298, 306) – von dem „richtigen“, „wahren“ oder „wirklichen Wert“ der Beteiligung die Rede ist, ist dies im Sinne einer Wertspanne zu verstehen, weil weder verfassungsrechtlich noch höchstrichterlich etwas gefordert wird, was tatsächlich unmöglich ist, nämlich einen einzelnen Unternehmenswert als allein zutreffend zu identifizieren. Dies wird in der vorgenannten Entscheidung letztlich dadurch zum Ausdruck gebracht, dass die Begriffe auch dort in Anführungszeichen gesetzt sind und mithin in modalisierender Funktion verwendet werden.

Diese Erkenntnis ist bei der Beurteilung der vom Gericht für die eigene Schätzung heranzuziehenden Schätzgrundlagen zu berücksichtigen. Ausgangspunkt der gerichtlichen Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO ist nämlich die zur Grundlage der unternehmerischen Maßnahme durchgeführte, der Hauptversammlung vorgelegte und sodann von einer gerichtlich bestellten Prüferin untersuchte Wertbemessung der Antragsgegnerin. Die dort enthaltenen Prognosen, Parameter und Methoden sind im Regelfall vom Gericht zur eigenen Schätzung heranzuziehen, solange sie ihrerseits vertretbar sind und insgesamt zu einem angemessenen, d.h. zugleich nicht allein richtigen Ausgleich führen (ähnlich KG, WM 2011, 1705).

Solange allerdings sowohl das der Abfindung zugrunde gelegte Ergebnis der Wertermittlung als auch die Einzelschritte auf dem Weg dorthin nachvollziehbar und plausibel sind, ist es zumindest naheliegend, wenn nicht gar geboten, die jeweils für sich gesehen vertretbaren

Methoden und Einzelwerte aus der vorgelegten Unternehmensbewertung für die eigene Schätzung des Gerichts als Grundlage nutzbar zu machen und nicht durch andere, gleichfalls nur vertretbare Annahmen, Prognosen und wertende Ergebnisse zu ersetzen.

Das schließt aber eine hiervon abweichende eigenständige Schätzung des Gerichts etwa ausschließlich anhand des Börsenkurses nicht aus und zwar selbst in dem Fall nicht, in dem der Wertbemessung durch die Gesellschaft die allgemein anerkannte Ertragswertmethode zugrunde gelegen hat. Insoweit ist die gerichtliche Überprüfung nämlich stets das Ergebnis einer eigenen Schätzung des Gerichts, die sich nicht lediglich auf die Untersuchung der Vertretbarkeit der bei der Wertermittlung der Antragsgegnerin zur Anwendung gelangten, einzelnen Wertermittlungsmethoden und Einzelwerte zu beschränken hat, sondern insgesamt die Angemessenheit der gewährten Zahlung zu untersuchen hat (vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 24.11.2011 – 21 W 7/11 – a.a.O.).

Fehl geht demgegenüber der Einwand, aus verfassungsrechtlicher Sicht sei jeweils die Zugrundelegung derjenigen Methode oder Prognose geboten, die den Minderheitsaktionären günstiger ist. Ein verfassungsrechtliches Gebot der Meistbegünstigung der Minderheitsaktionäre besteht nicht in Bezug auf das Verhältnis von fundamentalanalytischer Wertmittlung, etwa im Ertragswertverfahren, zu marktorientierter Wertermittlung, etwa anhand von Börsenwerten (OLG Stuttgart BeckRS 2011, 24586 m.w.Nachw.)

Die Kammer hält es vorliegend für sachgerecht, die Angemessenheit der Abfindung an der marktorientierten Wertermittlung anhand von Börsenwerten zu orientieren.

Im Hinblick auf die Ungenauigkeit eines (Schätz)Werts nach der Ertragswertmethode, kann nicht festgestellt werden, dass durch eine (weitere) Ermittlung des Ertragswertes eine bessere Erkenntnisquelle als der Börsenkurs für die Frage der Angemessenheit der Abfindung vorliegt, wobei dieser grundsätzlich eine der fundamentalanalytischen Bewertung gleichwertige Erkenntnisquelle für die Frage der Angemessenheit der Abfindung darstellt. Zudem berücksichtigen die Antragsteller nicht, die sich gegen die Planungsrechnung für die DWAG wenden, dass bei der Wertermittlung einer Aktiengesellschaft, die aufgrund des vorangegangenen Abschlusses eines Beherrschungsvertrages vertraglich beherrscht wird, aus Anlass eines Ausschlusses der Minderheitsaktionäre mithilfe fundamentalanalytischer Methoden wie dem Ertragswertverfahren, dass für die Prognose der künftigen Erträge nicht die fiktive Planung eines unabhängigen Unternehmens, sondern die tatsächliche Planung der

Gesellschaft sowie der Umfang der vorgesehenen Thesaurierung als abhängiges Unternehmen maßgeblich ist (OLG Stuttgart Beschluss vom 17.03.2010 - 20 W 9/08 – NZW 2010, 744), d.h. die vorgebrachten Einwendungen, die auf eine Optimierung der Planungsrechnung sowie der vorgesehenen Thesaurierung gehen, hier schon deswegen nicht durchgreifen können. Ob in den Börsenkursen Ertragserwartungen oder - befürchtungen zum Ausdruck gekommen sind, die sich im Nachhinein als unrealistisch erwiesen haben mögen, beeinträchtigt ihre Aussagekraft für den damaligen Zeitraum nicht. Die frühere Rechtsprechung des BGH, nach der Börsenkurse zu stark von „spekulativen Einflüssen und sonstigen nicht wertbezogenen Faktoren wie politischen Ereignissen, Gerüchten, Informationen und psychologischen Momenten“ abhängig seien, um zuverlässige Aussagen über den wahren Wert des Unternehmens zuzulassen (vgl. BGH NJW 1967, 1464) ist durch die verfassungsgerichtliche Rechtsprechung (BVerfG NZG 2011, 86) und die Rechtsprechung des BGH (BGH AG 2001, 417 ff) überholt. „Spekulative Einflüsse“ – auch nachteilige - gehen auch in die Ermittlung des Werts der Beteiligung nach der Ertragswertmethode ein, bei der der Unternehmenswert letztlich auch nur unter Einbeziehung der in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und den darauf aufbauenden Prognosen über die künftige Entwicklung des jeweiligen Unternehmens und seiner Erträge vom Sachverständigen geschätzt werden kann. Viel spricht dafür, Börsenkursen insoweit tendenziell sogar eine größere Aussagekraft für den „wahren Wert“ des Unternehmens zuzugestehen, sind sie doch Ergebnis eines tatsächlichen Preisbildungsprozesses am Markt, der auf einer Vielzahl realer Kauf- und Verkaufsentscheidungen der Anleger beruht. Bei der Beurteilung der Ertragslage eines Unternehmens werden sich die Anleger bzw. die Analysten der Banken an den allgemein zugänglichen Unternehmensdaten orientieren. Dass die Summe der hier getroffenen Entscheidungen von vornherein weniger Aussagekraft zukommt als die Bewertung eines Gutachters, lässt sich nicht annehmen (vgl. KG 2007, 71; Kammerbeschluss vom 13.3. 2009 3-05 O 57/06 – a.a.O.; Kammerbeschluss vom 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 -; OLG Frankfurt am Main Beschl. v. 3.9.2010 – 5 W 57/09 – NZG 2010, 1141; Tonner a.a.O. S. 1589; Luttermann NZG 2997, 611, 616 f; ders. ZIP 2001, 869; Hüttemann ZGR 2003, 454, 468; Weiler/Meyer NZG 2003, 669, 670).

Der Börsenwert gibt ebenso wie der Ertragswert oder andere in fundamentalanalytischen Verfahren ermittelte Werte den Wert des Unternehmens an. Der Ertragswert ist im Verhältnis zum Börsenwert nicht der richtigere oder „wahre“ Wert, sondern lediglich ein mithilfe anderer Methoden gefundener Wert.

Der in einem fundamentalanalytischen Verfahren ermittelte Unternehmenswert stellt zudem den - lediglich theoretischen - Wert dar, wie er bei einem Verkauf des Unternehmens als Einheit erzielt werden könnte (vgl. BGH, WM 1984, 1506; OLG Stuttgart a.a.O.; Hüttemann, ZGR 2001, 454, 466). Während der Aktionär grundsätzlich einen Börsenkurs realisieren kann, wenn er sich zu einer Deinvestition entscheidet, kann er nicht darauf vertrauen, einen über dem Börsenwert liegenden, seinem Anteil am Unternehmen entsprechenden Teil des für das Unternehmen als Wirtschaftseinheit theoretisch errechneten Werts zu Erlösen. Dies gilt nicht nur deshalb, weil der letztgenannte Wert jeweils im Einzelfall aufwändig zu ermitteln ist, sondern auch deshalb, weil der einzelne Aktionär dem Erwerber regelmäßig nicht die Kontrolle über das Unternehmen vermitteln kann. Jedenfalls hängt eine Veräußerung zu einem vom allgemeinen Marktpreis abweichenden Preis auch für große Aktienpakete regelmäßig vom individuellen Verlauf der Verhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer sowie deren subjektiven Bewertungsmaßstäben ab.

Zwar entspricht der fundamentalanalytisch im Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert modelltheoretisch dem Barwert der künftigen Unternehmenserträge, die dem Aktionär über seinen Dividendenanspruch zugute gekommen wären, wenn er seine Aktien hätte behalten dürfen; daher ist nicht auszuschließen, dass der Aktionär - das Halten seiner Aktien unterstellt - den fundamentalanalytisch ermittelten Ertragswert in der Zukunft tatsächlich realisieren kann, wenn sich unter anderem die der Ertragswertberechnung zugrunde liegenden Ertragsprognosen und Zinsannahmen bewahrheiten würden. Auch der Börsenkurs spiegelt aber die Einschätzung des Barwerts der künftigen Unternehmenserträge wider (vgl. OLG Stuttgart a.a.O.; Kammerbeschluss vom 13.3.2009 – 3-05 O 57/06 - a.a.O.; Kammerbeschluss vom 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 -). Dem kann nicht entgegen gehalten werden, dass diese nicht von einem externen Sachverständigen, sondern von den Marktteilnehmern getroffene Einschätzung nicht nur die dem Unternehmen selbst innewohnenden Umstände, sondern auch äußere Einflüsse wie politische Ereignisse, psychologische Momente oder allgemeine Tendenzen berücksichtigt. Dies trifft in gleicher Weise auf die Ertragsprognosen zu, die der fundamentalanalytischen Wertermittlung durch einen Sachverständigen zugrunde gelegt werden (vgl. Steinhauer, AG 1999, 299, 302). Dabei kommt den von Wirtschaftsprüfern zugrunde gelegten Ertragsprognosen nicht per se eine höhere Richtigkeitsgewähr zu als den Einschätzungen der Marktteilnehmer, da sie grundsätzlich auf der Planung der Geschäftsführung des zu bewertenden Unternehmens

beruhen. Jedenfalls bei einem hinreichend (informations-) effizienten Kapitalmarkt und bei hinreichender Liquidität der Aktie, also bei ausreichend großen Handelsumsätzen, sind die auf den Schätzungen der Marktteilnehmer beruhenden Börsenwerte nicht weniger zur Bestimmung des Verkehrswerts einer Aktie geeignet als die Schätzungen aufgrund eines theoretisch ermittelten Ertragswertes. Während eine derartige fundamentalanalytische Unternehmensbewertung nur versucht, einen Preisbildungsprozess am Markt zu simulieren beruht der Börsenwert auf einem tatsächlichen Preisbildungsprozess, der sich aus einer Vielzahl realer Kauf- und Verkaufsentscheidungen der Marktteilnehmer zusammensetzt (Kammerbeschlüsse vom 13.3.2009 – 3-05 O 57/06 a.a.O.; – v. 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 –; OLG Stuttgart a.a.O. m.w.Nachw.). Hinzu führt die Ertragswertmethode aufgrund der Umstrittenheit der Bewertungsparameter zu einer eine große Bandbreite und damit eine gewisse Beliebigkeit – je nach Ansatz des mit der Bewertung beauftragten Wirtschaftsprüfers - des gefundenen Werte (zur grundsätzlichen Kritik hierzu vgl. LG Frankfurt/M., Beschlüsse vom 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 –; v. 13.03.2009 - 3-5 O 57/06 – BeckRS 2009, 08422; zustimmend Welf Müller, Festschrift f. G. H. Roth, S. , 517, 518; vgl. auch vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 8. Juli 2011 - 20 W 14/08 – AG 2011, 795).

Bei dieser Sachlage hält es daher die Kammer für gerechtfertigt, - soweit aussagekräftige Börsenkurse vorliegen – die Bewertung der angemessenen Abfindung aufgrund des Börsenwertes der Gesellschaft vorzunehmen.

Solche aussagekräftigen Börsenkurse liegen hier vor. Zwar ist wie bei allen Fällen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre nur ein geringer Teil der Aktien dem Handel zugänglich, da der Hauptaktionär hier 95 % oder mehr der Aktien halten muss, doch ist entscheidend, dass ein Minderheitsaktionär in einem Zeitraum von drei Monaten vor der Bekanntgabe an vielen Börsentagen die Möglichkeit hatte, seine Aktien zu veräußern (vgl. OLG Düsseldorf AG 2008 498 m.w.Nachw.).

Auf den Umfang des Börsenhandels im maßgeblichen Zeitraum - 3 Monate vor dem 3.4.2008 - hat die Kammer bereits im Beschluss vom 17.11.2011 (Bl. 814 ff d. A.) hingewiesen, wozu zur Vermeidung von Wiederholungen Bezug genommen wird. Daraus ergibt sich, dass in dem fraglichen Zeitraum an 31 Börsentagen insgesamt 5164 Aktien der DWAG gehandelt wurden, was bei ca. 60.000 Aktien die nicht der Hauptaktionärin gehörten, bedeutet, dass ca. 8,6 % davon im fraglichen Zeitraum gehandelt wurden.

Dabei betrug der höchste Kurs mit dem gehandelt wurde EUR 97,4427 und der niedrigste EUR 83,5. Selbst der höchste Kurs übersteigt somit die streitgegenständliche Abfindung von EUR 94,50 nur um ca. 3 % und bewegt sich daher noch in den Bandbreiten einer Schätzung für eine angemessene Abfindung (vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 20.12.2011 – 21 W 8/11 -; OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011 - 20 W 3/09 BeckRS 2011, 01678 -).

Es wird vorliegend auch nicht behauptet, dass der Börsenkurs hier keine Aussagekraft aufgrund einer Marktengung habe, vielmehr rügen einige Antragsteller, dass der Börsenkurs (als Untergrenze) nicht berücksichtigt worden sei, wobei sie allerdings unzutreffend vor der inzwischen ergangenen klarstellenden Entscheidung des Bundesgerichtshofs (DStR 2010, 1635), auf den Kurs am Tag der Hauptversammlung abstellen, der nicht unterschritten werden kann, was hier auch nicht erfolgt. Nach dieser Rechtsprechung ist hier auf die Referenzperiode – gewichteter Durchschnittskurs über drei Monate vor dem maßgeblichen Zeitpunkt – abzustellen, die mit der erstmaligen Bekanntgabe der Maßnahme, hier am 3.4.2008 endete, wobei allerdings eine Anpassung geboten sein kann, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum liegt und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt, d.h. dann der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen ist. Hier lagen jedoch nur knapp 5 Monate zwischen dem maßgeblichen Tag und der Hauptversammlung am 29.8.2008, was keinen längsten Zeitraum darstellt. Der gewichtete durchschnittliche Börsenkurs auf den 3.4.2010 bezogen betrug vorliegend EUR 91,11 je Aktie, so dass die Abfindung von EUR 94,50 aus Sicht der Minderheitsaktionäre nicht unangemessen ist.

Zudem hält es die Kammer bei den konkreten Umständen, nämlich dem Vorliegen eines ungekündigten Beherrschungsvertrages seit 1997, der eine jährliche Mindestdividende von EUR 3,07 vorsieht und die seit der Wirksamkeit des Vertrages auch nur jährlich an die Minderheitsaktionäre gezahlt wurde, eine Anteilsbewertung aufgrund der Ertragswertmethode hier für nicht sachgerecht.

Die Minderheitsaktionäre haben während der Laufzeit des Beherrschungsvertrages seit 1998 unabhängig von der geschäftlichen Entwicklung zu keinem Zeitpunkt mehr als die im Vertrag garantierte Mindestdividende von EUR 3,07 (= DM 6,-) erhalten. Warum dies künftig anders

sein sollte, - zumal eine Kündigung dieses Beherrschungsvertrages nicht im Raume steht - ist nicht erkennbar.

Beschränkt sich der Schutz des außenstehenden Aktionärs, der sich gegen die Abfindung entscheidet, nach Abschluss eines Unternehmensvertrages auf die Garantiedividende gemäß § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG verliert er aber durch einen nachfolgenden Squeeze-out mit seiner Aktionärsstellung den Anspruch auf den Ausgleich bzw. die Garantiedividende, ist bei der Bestimmung der ihm nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG zu gewährenden angemessenen Abfindung diese Garantiedividende zu berücksichtigen (so bereits Kammerbeschlüsse vom 7.1.2006 – 3-05 O 75/03 - AG 2006, 757; 2.5.2006 – 3-05 O 160/04 – NZG 2007, 40; OLG Frankfurt Beschluss vom 07.06.2011 - 21 W 2/11- BeckRS 2011, 16994; OLG Stuttgart OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. März 2010 - 20 W 9/08 - ; ; KG, NZG 2003, 644; Jonas in Festschrift Kruschwitz, 105, 112; Tebben, AG 2003, 600, 606; dagegen OLG Düsseldorf, BeckRS 2009, 87264; OLG München, OLGR 2007, 45).

Hier ist nämlich zu bedenken, dass sich die Bestimmung der dem Minderheitsaktionär für den Verlust seiner Beteiligung zu gewährenden vollen wirtschaftlichen Kompensation grundsätzlich an den Beträgen orientiert, die den Anteilseignern in der Zukunft zufließen, egal ob diese anhand künftig ausgeschütteter Unternehmenserträge - wie im Fall der Ertragswertermittlung oder anhand der dem Anteilseigner künftig zufließenden Garantiedividenden bemessen wird.

Die dagegen angeführten Argumente überzeugen jedenfalls hier nicht.

Zwar muss die Abfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft berücksichtigen, so dass Ausgangspunkt der Wertermittlung der Unternehmenswert der Gesellschaft ist. Der Ausgleichsanspruch ist aber ein vermögensrechtlicher Aspekt des Aktieneigentums des außenstehenden Aktionärs (Jonas in Festschrift Kruschwitz, 105, 112.) Es greift auch die Berufung auf das Stichtagsprinzip jedenfalls bei in der hier gegebenen Sachlage nicht durch. Zwar sind für die Höhe der Abfindung im Rahmen des Squeeze-out nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 29.8.2008 maßgeblich, welche den Übertragungsbeschluss gefasst hat, und nicht diejenigen zum Zeitpunkt des Zustandekommens des vorangegangenen Unternehmensvertrages. Am 29.8.2008 hatten die Minderheitsaktionäre aber eine hinreichend gesicherte Erwartung, zumindest bis auf weiteres die jährliche Garantiedividende zu erhalten; dass diese

Garantiedividende auf der Basis einer Unternehmensbewertung aus dem Jahr 1997 errechnet wurde, spielt keine Rolle.

Zwar ist einzuräumen, dass die Minderheitsaktionäre nicht darauf vertrauen durften, ihr Ausgleichsanspruch werde dauerhaft bestehen, weil Unternehmensverträge auch gegen den Willen der außenstehenden Aktionäre beendet werden können (Vgl. Riegger in Festschrift Priester, 661, 674 f). Konkrete Anhaltspunkte für eine solche Beendigung gab es aber zum 29.8.2008 in diesem Verfahren nicht.

Unzutreffend ist der Einwand der Beteiligungswert müsse höher sein, weil andernfalls der Börsenkurs von dem Barwert der Ausgleichszahlungen nicht abweichen könne. Diese Überlegung vermag nicht zu überzeugen, weil sie die Unsicherheit betreffend den Kapitalisierungszins vernachlässigt. Weder der Basiszins ist eindeutig bekannt noch das Insolvenzrisiko der herrschenden Gesellschaft. Hinzu kommt, dass auch die Dauer des Unternehmensvertrages - im Gegensatz zu der lediglich aus Vereinfachungsgründen regelmäßig getroffenen Annahme - häufig ungewiss ist. Folglich sind Schwankungen im Börsenkurs erklärbar, selbst wenn der Anteilswert durch den Barwert der Ausgleichszahlungen determiniert wird. Eine zwingende Identität zwischen dem Barwert der Ausgleichszahlung und der Höhe des Börsenkurses besteht mithin nicht. Zudem spricht gerade für die Bewertung hier nach dem Börsenkurs – worauf von einem Antragsteller in der mündlichen Verhandlung hingewiesen wurde -, dass infolge der Ausschüttung von nie mehr als der Garantiedividende sich der höhere Unternehmenswert in der Steigerung des Börsenwertes niederschlägt. Zudem stellt aber die regelmäßig mit Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages zu beobachtende deutliche Schwankungsreduktion des Börsenkurses ein Argument für und nicht gegen die Bemessung der Abfindung anhand des Barwertes der Ausgleichszahlungen bzw. eines ggf. höheren Börsenkurses dar, weil dies den Reflex der hier vertretenen geänderten Wertermittlung der Aktie darstellt und mithin eine Bestätigung durch die Marktteilnehmer beinhaltet.

Ebenso führt der Hinweis nicht weiter, der Minderheitsaktionär sei trotz bestehendem Unternehmensvertrag weiterhin in vollem Umfang an dem beherrschten Unternehmen beteiligt. Denn diese rechtliche Position kann mittels Squeeze out dem Aktionär gegen seinen Willen entzogen werden. Zugleich geht es nur um den wirtschaftlichen Wert dieser Beteiligung. Dieser wird aber bestimmt durch die Zuflüsse, die dem Minderheitsaktionär aufgrund des Anteils erwachsen, nicht durch eine abstrakte, gleichsam aber nicht zu realisierende Anteilsposition am Gesamtunternehmen.

Nicht durchgreifend ist der Einwand, bei dem Abstellen auf die Ausgleichszahlungen handele es sich um einen Verstoß gegen das Stichtagsprinzip, weil damit letztlich auf die Verhältnisse zur Zeit des Unternehmensvertrages abgestellt werde. Langfristige Verträge und deren Bedingungen gehören zwingend zu den Verhältnissen einer Gesellschaft zum Bewertungsstichtag und zwar unabhängig davon, ob die weiterhin gültigen Bedingungen in den Verträgen noch den jetzigen Umständen entsprechen.

Ferner vermag das Argument nicht zu überzeugen, es sei unangemessen, die Minderheitsaktionäre dauerhaft auf einen unter dem eigentlich von der beherrschten Gesellschaft erzielten Ertrag liegenden Betrag zu verweisen. Diese denkbare Möglichkeit ist nicht unangemessen, sondern Konsequenz aus der Risikoübernahme durch die herrschende Gesellschaft, die einen fixe Garantiedividende unabhängig von der konkreten Ertragslage der beherrschten Gesellschaft für die Dauer des Unternehmensvertrages verspricht.

Zu konstatieren ist zwar, dass ein zugunsten des herrschenden Unternehmens gespaltenes Risiko insoweit besteht, als dieses sich bei gleitender Kündigungsklausel nicht nur rechtlich, sondern - im Gegensatz zum beherrschten Unternehmen - auch faktisch von dauerhaft zu hohen Ausgleichszahlungen durch die Beendigung des Vertrages entledigen könnte. Hinzu kommt, dass nach der allgemeinen Lebenserfahrung die herrschende Gesellschaft während der Dauer des Beherrschungsvertrages regelmäßig von der Möglichkeit Gebrauch machen wird, das Vermögen der beherrschten Gesellschaft an sich zu ziehen (vgl. Popp, WPg 2006, 436, 442; vgl. auch Röhrich, ZHR 162 (1998), 249, 253), bzw. Konzernverluste – soweit steuerunschädlich - durch das Weisungsrecht in das beherrschte Unternehmen zu verlagern. Dieses gesplattene Risiko sind die Minderheitsaktionäre aber sehenden Auges eingegangen, als sie sich damals bei Abschluss des Unternehmensvertrages gegen die Abfindung und für einen Verbleib im beherrschten Unternehmen sowie damit verbunden für die garantierte Mindestdividende entschieden haben. Hieran müssen sie sich entsprechend im Rahmen des Squeeze out festhalten lassen. Wer sich für die Ausgleichszahlung entschieden hat, ist gehalten - wie allgemein im Wirtschaftsleben - nicht nur die damit verbundenen Chancen, sondern auch die korrespondierenden Risiken zu tragen (vgl. Popp, WPg 2006, 436, 443).

Schließlich stehen ebenfalls verfassungsrechtliche Erwägungen nicht entgegen. Art. 14 GG gebietet nur eine volle Entschädigung des Minderheitsaktionärs, d. h. diesem ist der volle Wert seiner Beteiligung auszugleichen. Dieser volle Wert ist aufgrund der fixen Ausgleichszahlung abgekoppelt von den konkreten Erträgen und Verlusten der Gesellschaft.

Hinzu kommt, dass den Anforderungen aus Art. 14 Abs. 1 GG bereits bei dem Abschluss des Unternehmensvertrages Rechnung zu tragen war, der verfassungsrechtlichen Konstruktion entsprechend das Aktieneigentum an einer vertraglich beherrschten Gesellschaft ohnehin nicht als gleichwertig der zuvor bestehenden Eigentumsposition einzustufen ist. Andernfalls wäre die Belastung der Mehrheitsaktionärin mit der Verpflichtung zu Abfindung bzw. Ausgleich verfassungsrechtlich nur schwer zu rechtfertigen (vgl. OLG Frankfurt am Main Beschluss vom 07.06.2011 - 21 W 2/11 – BeckRS 2011, 16944-).

Auf die Frage, ob die angemessene Abfindung den Barwert der Garantiedividende entspricht und wie dieser vor dem Hintergrund der Möglichkeit der Beendigung des zugrundeliegenden Unternehmensvertrages zu berechnen ist, kann es in diesem Verfahren allerdings im Ergebnis offen bleiben, da der Barwert der Garantiedividende von EUR 3,07 aus dem Beherrschungsvertrag von 1997 selbst unter Zugrundelegung einer unbegrenzten Laufzeit jedenfalls unter dem nunmehr maßgebenden Betrag von EUR 94,50 je Aktie liegt.

Diskontiert man die in den kommenden Jahren zu erwartenden Garantiedividende von netto EUR 3,07 Zahlungen beträgt der Wert jedenfalls – selbst bei einer für die Minderheitsaktionäre günstigsten Betrachtung nicht mehr als EUR 89,5 %.

Der feste Ausgleich ist zur Ermittlung des Barwerts der Garantiedividende zwar nicht mit den vollen Kapitalisierungszinssätzen vor persönlichen Steuern zu diskontieren, die zur Ermittlung des Barwerts der künftigen Erträge des Unternehmens der DWAG anzusetzen sind. Wird der Barwert des festen Ausgleichs berechnet, muss für die anzuwendenden Zinssätze aber dasselbe gelten, wie für die Errechnung des festen Ausgleichs durch Verrentung des Barwerts der künftigen Erträge des Unternehmens (vgl. Jonas in Festschrift Kruschwitz, 105, 113). Entgegen dem dortigen Vorschlag kann hier aber nicht auf den zur Ermittlung des festen Ausgleichs im Zuge des Abschlusses des Beherrschungsvertrages verwendeten Zinssatz zurückgegriffen werden, da die maßgeblichen Bewertungsstichtage nicht eng aufeinander folgen, sondern erheblich auseinanderfallen.

Selbst wenn man aber – methodisch fehlerhaft - vorliegend nicht den üblicherweise angesetzten Mischsatz aus risikofreiem Basiszinssatz und risikoadjustiertem Zinssatz verwendet, sondern allein auf den Basiszins (nach der in der Rechtsprechung nahezu einhellig anerkannten Svensson Methode aufgrund der Daten der Deutschen Bundesbank zur Zinsstrukturkurve) – sogar nach Steuern - von 3,51 % abstellen würde, ergäbe sich bloß ein Wert von EUR 87,47 ($(3,07 * 100 : 3,51)$), wobei der Wert von EUR 94,50 auch nicht

überschritten wird, wenn man den durchschnittlichen Basiszins für einen Zeitraum von 90 Tagen vor dem Hauptversammlungstermin vom 29.8.2008 der bei 3,43 % nach Steuern (= EUR 89,50) lag, ansetzen würde.

Die Zinsentscheidung beruht auf § 327b Abs. 2 AktG.

Die von einigen Antragstellern gegen die Zinsregelung (§ 327 b Abs. 2 AktG) - Zinsen ab Eintragung - vorgebrachten Einwände sind nicht stichhaltig. Der Anspruch auf Zahlung der Barabfindung selbst wird frühestens mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister fällig, weil erst zu diesem Zeitpunkt alle Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär übergehen (§ 327e Abs. 3 AktG). Bis zu diesem Zeitpunkt stehen dem Minderheitsaktionär die Rechte als Anteilshaber, also insbesondere der Anspruch auf Zahlung einer Dividende, voll zu. Verzögert sich die Eintragung, weil der Vorstand die Anmeldung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses rechtswidrig verschleppt, ist zu berücksichtigen, dass nach § 327 b Abs. 2 letzter Halbsatz AktG die Geltendmachung eines weiteren Schadens durch den Minderheitsaktionär nicht ausgeschlossen ist. Beruht die Verzögerung der Eintragung auf der gerichtlichen Anfechtung des Übertragungsbeschlusses ist zu unterscheiden: Erweist sich die Klage als begründet, stellt sich das Problem der Verzinsung der Barabfindung ohnehin nicht. Erweist sich die Beschlussmängelklage letztlich wie hier – auf ggf. aufgrund eines Vergleichs - als erfolglos, bzw. erfolgt die Eintragung aufgrund eines entsprechenden Beschlusses im Freigabeverfahren geht die Verzögerung der Eintragung auf die Veranlassung durch Minderheitsaktionäre zurück und es ist nicht unbillig, dass ihnen für die Verzögerung keine zinsmäßige Kompensation zufließt

Die Entscheidung über die außergerichtlichen Kosten folgt aus § 15 Abs. 4 SpruchG. Danach findet eine Kostenerstattung grundsätzlich nicht statt, es sei denn, die Billigkeit gebietet eine andere Entscheidung (vgl. Roskopf in Kölner Kommentar zum SpruchG § 15 Rz. 48; Klöcker/Frowein SpruchG § 15 Rz. 15). Dies ist hier nicht der Fall. Im Hinblick darauf, dass es zu keiner gerichtlichen Korrektur der Abfindung kommt, sind keine Billigkeitsgründe ersichtlich, die eine (teilweise) Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin rechtfertigen könnte.

Die Bestimmung des Geschäftswerts für das Gericht ergibt sich aus § 15 Abs. 1 Satz 3 SpruchG. Danach richtet sich der Geschäftswert nach dem Betrag, den alle antragsberechtigten Aktionäre zu dem ursprünglich angebotenen Betrag insgesamt fordern

können, mindestens jedoch 200.000,-- EUR und höchstens 7,5 Mio. EUR (§ 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG). Mangels Erhöhung in der Sache war nur der gesetzliche Mindestwert von EUR 200.000,-- festzusetzen.

Die Vergütungs- und Auslagenfestsetzung für den Vertreter der außenstehenden Aktionäre war einer gesonderten Beschlussfassung vorzubehalten, da der Kammer derzeit nicht vollständig bekannt ist, in welcher Höhe zu erstattende Auslagen entstanden sind.

Rechtsmittelbelehrung:

Gegen diese Entscheidung ist das Rechtsmittel der Beschwerde gegeben, die binnen eines Monats nach Zustellung beim Landgericht Frankfurt am Main durch Einreichung einer von einem Rechtsanwalt unterzeichneten Beschwerdeschrift einzulegen ist. Die Beschwerde muss die Bezeichnung des angefochtenen Beschlusses, sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diesen Beschluss eingelegt wird.