



Aktenzeichen: 31 Wx 059/06

1./Str

LG München I - 5 HKO 1080/96

## BESCHLUSS

Der 31. Zivilsenat des Oberlandesgerichts München hat unter Mitwirkung des Vorsitzenden Richters am Oberlandesgericht sowie des Richters am Oberlandesgericht und Richters am Obersten Landesgericht a.D. und der Richterin am Oberlandesgericht

am 30. November 2006

in dem Spruchverfahren

wegen Abfindung und Ausgleich,

b e s c h l o s s e n :

- I. Der Beschluss des Landgerichts München I vom 25. Februar 2002 wird wie folgt abgeändert:
  1. In Ziff. I wird die Abfindung auf 303,40 € festgesetzt.
  2. In Ziff. II wird der Ausgleich auf 22 € brutto je Aktie abzüglich Körperschaftsteuerbelastung nebst Solidaritätszuschlag in der Höhe des jeweils geltenden Tarifs festgesetzt.
- II. Die Beschlüsse des Landgerichts München I vom 30. Juli 2002, vom 16. Oktober 2002 und vom 30. Oktober 2002 werden aufgehoben.
  1. Der Gegenstandswert für die anwaltliche Tätigkeit erster Instanz der Verfahrensbevollmächtigten der Antragsteller zu 1, 3, 8, 10, 11, 16, 17, 18, 19 wird auf 190.000 €, für die Antragsteller zu 2, 4, 5, 6, 7, 12, 13, 15, 24 auf 250.000 €, für die Antragsteller zu 14, 25 auf 400.000 €, für den Antragsteller zu 9 auf 500.000 €, für den Antragsteller zu 23 auf 550.000 € und für den Antragsteller zu 22 auf 1.100.000 € festgesetzt.

2. Die Anträge der Antragsteller zu 20 und 21 auf Festsetzung des Gegenstandswerts für die anwaltliche Tätigkeit erster Instanz werden verworfen.
- III. Im Übrigen werden die Beschwerden und die Anschlussbeschwerden zurückgewiesen.
- IV. Die Antragsgegnerinnen tragen die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens. Sie haben den Antragstellern die im Beschwerdeverfahren entstandenen notwendigen Auslagen zu erstatten.
- V. Der Geschäftswert beider Instanzen wird auf 7,5 Mio. € festgesetzt. Insoweit wird der Beschluss des Landgerichts München I vom 25. Februar 2002 abgeändert.
- VI. Die von der Antragsgegnerin zu 1 im Verfahren der sofortigen Beschwerde zu erstattenden Vergütungen und Auslagen werden einschließlich der gesetzlichen Umsatzsteuer für den Vertreter der außenstehenden Aktionäre für die Abfindung und für den Vertreter der außenstehenden Aktionäre für den Ausgleich auf je 28.000 € festgesetzt.

#### Gründe:

I.

Die Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1 ist die frühere F. - Rückversicherungs AG, welche eine international tätige Rückversicherungsgesellschaft war. Ihr Grundkapital betrug 1995 181.810.200 DM und war in 3.636.204 Namens- bzw. Inhaberaktien eingeteilt. Die Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1 schloss mit der Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 2 am 31.10.1995 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Die Eintragung des Vertrages in das Handelsregister

erfolgte am 3.12.1996, deren Bekanntmachung im Bundesanzeiger datiert vom 7.1.1997.

Zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses hielt die Antragsgegnerin zu 2 rund 90 % der Aktien der Antragsgegnerin zu 1. In § 4 Abs. 1 des Vertrages garantierte die herrschende Gesellschaft den außenstehenden Aktionären als Ausgleich für jedes volle Geschäftsjahr je Aktie im Nennbetrag von DM 50,- die Zahlung eines Betrages in Höhe von DM 20,60. Ferner verpflichtete sich die herrschende Gesellschaft in § 5 des Vertrages, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs eine Barabfindung je Aktie im Nennbetrag von DM 50,- in Höhe von DM 424,- zu bezahlen. Die Hauptversammlung der Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1 stimmte am 14.12.1995 dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 31.10.1995 zu.

Gegen den Beschluss der Hauptversammlung vom 14.12.1995 wurden Anfechtungsklagen erhoben. Im Rahmen eines hierzu abgeschlossenen Prozessvergleichs erfolgte ein erhöhtes Kaufangebot zu DM 500,- je Aktie im Nennbetrag von DM 50,-. Der Jahresdurchschnittskurs sämtlicher an der Börse gehandelten Aktienkategorien betrug vor dem Stichtag ca. DM 386,-.

Die Antragsteller beantragten die gerichtliche Festsetzung der angemessenen Barabfindung und des angemessenen Ausgleichs.

Mit Beschluss vom 25.2.2002 setzte das Landgericht die Abfindung auf 320 € je Aktie und den Ausgleich hierfür auf 13,20 € fest. Der Gegenstandswert für das Verfahren erster Instanz betrug nach der landgerichtlichen Entscheidung 29 Mio. €. Die Vergütung der Vertreter der außenstehenden Aktionäre wurde auf jeweils 30.000 € festgesetzt.

Gegen den landgerichtlichen Beschluss legten folgende Verfahrensbeteiligten sofortige Beschwerde ein

der Antragsteller zu 21

am 2.4.2002

die Antragsteller zu 22 – 25

am 2.4.2002

die Antragsgegnerinnen	am 2.4.2002
die Antragsteller zu 13 a bis d	am 3.4.2002.

Des Weiteren legten folgende Antragsteller Anschlussbeschwerde ein:

die Antragstellerin zu 10	am 10.4.2002
die Antragsteller zu 4, 5 und 6	am 14.4.2002
die Antragsteller zu 11 und 12	am 22.4.2002
die Antragsteller zu 2	am 30.4.2002
die Antragsteller zu 1 und 9	am 7.5.2002
die Antragstellerin zu 3	am 7.5.2002
der Antragsteller zu 19	am 22.5.2002
der Antragsteller zu 8	am 28.5.2002
die Antragstellerin zu 15	am 31.5.2002
der Antragsteller zu 14	am 5.6.2002
der Antragsteller zu 7	am 9.8.2002.

Mit ergänzendem Beschluss vom 20.6.2002 wies das Landgericht den Antrag der Antragsgegnerinnen auf Herabsetzung des Geschäftswerts sowie auf Herabsetzung der Vergütung der Vertreter der außenstehenden Aktionäre zurück. In einem weiteren Beschluss vom 30.7.2002 setzte das Landgericht den Gegenstandswert für die anwaltliche Tätigkeit in erster Instanz für die Antragsteller zu 1 bis 13, 15 bis 19 sowie 21 bis 25 jeweils auf 380.000 € fest. Gegen den landgerichtlichen Beschluss über die Festsetzung der Gegenstandswerte für die anwaltliche Tätigkeit legten die Antragsgegnerinnen am 12.8.2002 Beschwerde ein. Das von den Antragstellern zu 22 und 23 gegen diesen landgerichtlichen Beschluss eingelegte Rechtsmittel ging am 14.8.2002 bei Gericht ein.

Das Landgericht half den Beschwerden der Antragsteller zu 22 und 23 und der Antragsgegnerinnen gegen den Beschluss vom 30.7.2002 teilweise ab und setzte mit Beschluss vom 16.10.2002 die Gegenstandswerte für die anwaltliche Tätigkeit neu fest. In einem weiteren Beschluss vom 30.10.2002 wurde der Gegenstandswert für die anwaltliche Tätigkeit für den Antragsteller zu 20 auf 350.000 € festgesetzt. Mit Schrift-

satz vom 5.11.2002 legten die Antragsgegnerinnen auch gegen diesen landgerichtlichen Beschluss vom 30.10.2002 sofortige Beschwerde ein.

Das Bayerische Oberste Landesgericht, bei welchem das Verfahren bis zu seiner Auflösung anhängig war, erließ am 15.1.2003 einen umfassenden Hinweis- und Beweisbeschluss. Hierauf wird Bezug genommen. In dem Beschluss ist bestimmt, dass über die Angemessenheit des unternehmensvertraglich festgesetzten Ausgleichs und der festgesetzten Abfindung ein neues Gutachten zu erholen ist. Der Sachverständige hat sein Gutachten am 8.8.2005 erstellt und bei Gericht eingereicht. Der Senat hat nach dem Scheitern von Vergleichsverhandlungen über die Einwendungen zu dem Gutachten und zu allen weiteren offenen Fragestellungen am 23.10.2006 mündlich verhandelt.

## II.

Die zulässigen Rechtsmittel der Verfahrensbeteiligten haben in unterschiedlichem Umfang Erfolg. Über sie ist nach dem vor Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes geltenden Verfahrensrecht zu entscheiden (§ 17 Abs. 2 SpruchG).

Der Senat setzt nach Einholung eines neuen Sachverständigengutachtens und nach Anhörung des Sachverständigen in mündlicher Verhandlung am 23.10.2006 die Abfindung auf 303,40 € zuzüglich Zinsen je Aktiennennwert von 50 DM fest. Sie ist somit höher als im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vom 31.10.1995 vorgesehen, jedoch niedriger als im landgerichtlichen Beschluss.

1. Ein Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrag muss gemäß § 305 Abs. 1 AktG die Verpflichtung des anderen Vertragsteils enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte angemessene Abfindung zu erwerben. Die angemessene Barabfindung (§ 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG) muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung über den Vertrag berücksichtigen (§ 305 Abs. 3 Satz 2 AktG). Maßgeblicher Stichtag ist somit der 14.12.1995.

Angemessen ist eine Abfindung, die 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 (BVerfGE 14, 263/284; 100, 289/304 f.; BGH AG 2003, 627/628; BayObLG NJW-RR 1996, 25/26; Hüffer AktG 7. Aufl. § 305 Rn. 18; MünchKomm AktG/Bilda 2. Aufl. § 305 Rn. 59). Zu ermitteln ist der Grenzpreis, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann (BGHZ 138, 136/140).

2. Der in zweiter Instanz bestellte Sachverständige, dessen Gutachten vom 8.8.2005 Grundlage für die weiteren Berechnungen ist, hat bei der Ermittlung des Werts die Ertragswertmethode angewendet. Dies entspricht der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte (vgl. BGH AG 2003, 627/628; BayObLGZ 1998, 231/235). Eine bestimmte Bewertungsmethode zur Ermittlung der angemessenen Abfindung ist allerdings rechtlich nicht vorgeschrieben (vgl. KK-SpruchG/Riegger Anhang zu § 11 Rn. 4). Nach der Ertragswertmethode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens; er wird ergänzt durch eine gesonderte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens. Der Ertragswert eines Unternehmens ist der Unternehmenswert, der durch Diskontierung der den Unternehmenseignern künftig zufließenden finanziellen Überschüsse, die aus den künftigen handelsrechtlichen Erfolgen abgeleitet werden, gewonnen wird (vgl. IDW S1 Tz. 111).

Zu berücksichtigen ist bei der gerichtlichen Bewertung der die Unternehmenswerte ermittelnden Gutachten jedoch, dass sie nach ihren zugrunde liegenden Erkenntnismöglichkeiten nicht in der Lage sein können, mathematisch einen exakten oder „wahren“ Unternehmenswert am Stichtag festzustellen. Dem Gericht kommt somit die Aufgabe zu, unter Anwendung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert, der Grundlage für die Abfindung ist, im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (BGH ZIP 2001, 734/736; OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/714). Nachdem auch das gutachtliche Ergebnis letztlich nur eine Schätzung des Unternehmenswerts darstellt, müssen es die Verfahrensbeteiligten hinnehmen, dass eine Bandbreite von unterschiedlichen Werten als angemessene Abfindung existiert (vgl. OLG Stuttgart ZIP 2004, 712/714; BayObLG AG 2006, 41/43) und das erkennen-

de Gericht unter Berücksichtigung aller maßgeblichen Umstände (vgl. BGH NJW-RR 2002, 166/167; Thomas/Putzo ZPO 27, Aufl. § 287 Rn. 10) hieraus einen Wert festsetzt.

Ein auf der Grundlage eines so ermittelten Unternehmenswerts errechneter angemessener Abfindungsbetrag bedarf gegebenenfalls einer Korrektur anhand des Börsenkurses (vgl. BVerfGE 100, 289/307). Eine solche verfassungsrechtlich gebotene Korrektur ist hier jedoch nicht vorzunehmen, da der berücksichtigungsfähige Aktienkurs deutlich unterhalb der rechnerisch ermittelten Abfindung liegt.

3. Der Senat schätzt den Unternehmenswert als Grundlage für die Bemessung der angemessenen Abfindung zum Stichtag auf 2.157.776 TDM (§ 287 Abs. 2 ZPO). Grundlage für die Schätzung ist das Bewertungsgutachten vom 8.8.2005 unter Einbeziehung der Erwägungen der Verfahrensbeteiligten hierzu und der Rechtsauffassung des Senats.

a) Der Senat hält den vom Sachverständigen angesetzten Basiszinssatz von 7,25 % für eine taugliche Schätzgrundlage, um zu einer angemessenen Abfindung zu gelangen. Der Sachverständige hat berücksichtigt, dass der ermittelte Basiszinssatz laufzeitäquivalent sein muss (OLG München ZIP 2006, 1722/1725; BayObLG NZG 2001, 1033/1035). Er kommt unter Anwendung der Nelson-Siegel-Svensson-Funktion zu einem gerundeten Wert von 7,25 %. Er hat bei der Festlegung auch zur Plausibilisierung die Vergangenheitsrenditen öffentlicher Anleihen, den Stichtagszinssatz von Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von neun bis zehn Jahren sowie den langfristigen Realzins zuzüglich Inflationserwartung herangezogen. Die Entscheidung, den Basiszinssatz anhand der Zinsstrukturkurve von Null-Coupon-Anleihen festzulegen, ist methodisch nicht zu beanstanden (vgl. OLG München ZIP 2006, 1722/1725). Im Übrigen entspricht der vom Sachverständigen angenommene Wert in etwa auch dem, was in anderen Spruchverfahren mit einem Stichtag im Jahr 1995 für angemessen erachtet worden ist (vgl. OLG Düsseldorf Beschluss vom 31.3.2006, Az. I-26 W 5/06 - 7,35 %).

b) Demgegenüber ist der Ansatz eines Risikozuschlags nach Steuern von 5 % nicht geeignet, zu einer angemessenen Abfindung zu gelangen.

aa) Der Sachverständige kommt zu seinem Wert der angemessenen Abfindung von 221,38 € je Aktie mit Hilfe der seit 18.10.2005 geltenden Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen IDW S1 unter Anwendung des (Tax-) Capital-Asset-Pricing-Models (CAPM) zur Bemessung des Risikozuschlags (vgl. IDW S1 Tz. 100). Die Anwendbarkeit dieses Standards auf einen Bewertungsstichtag aus dem Jahr 1995 ist rechtlich fragwürdig. Auch der Sachverständige verwendet die Neufassung nicht uneingeschränkt, da der Grund für die Abkehr von der Vollausschüttungshypothese, die Anwendung des Halbeinkünfteverfahrens, zum Bewertungsstichtag noch nicht gegeben war. Die Verlautbarung des IDW vom 18.10.2005 geht zwar davon aus, dass der neue Standard grundsätzlich auch auf Bewertungsstichtage vor seiner Verabschiedung anzuwenden ist (IDW S 1 Fn. 1). Diese Einschätzung bindet die Gerichte aber nicht, da es sich bei den Bewertungsstandards um keine Rechtsnormen handelt und eine rechtlich fundierte Begründung für die vertretene Auffassung nicht gegeben wird. Es bestehen aber keine grundsätzlichen rechtlichen Einwände dagegen, methodische Präzisierungen aus dem neuesten Standard oder darin beseitigte Fehler und Unklarheiten für eine aktuelle Bewertung nutzbar zu machen, wie z.B. die Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern.

Die Anwendung des neueren Standards führt insbesondere wegen der geänderten Prozedur zur Ermittlung des Risikozuschlags zu erheblichen Auswirkungen bei der Festsetzung der angemessenen Abfindung (vgl. hierzu: Hock AG Sonderheft 2005 S. 34 ff), wie sich aus der Betrachtung der vom Sachverständigen errechneten Abfindung und des hier für angemessen gehaltenen Betrages ergibt. Die sich somit allein durch Zeitablauf für die außenstehenden Aktionäre ergebende Verschlechterung würde eine Beeinträchtigung ihrer Rechte darstellen, welche sich aus dem als Vertrag zugunsten Dritter anzusehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag bzw. aus dem gesetzlichen Anspruch auf Abfindung (vgl. hierzu BGHZ 135, 374/380) ergeben (vgl. BayObLG AG 2006, 41/43).

Diesen Umstand müssen die Aktionäre von Rechts wegen nicht hinnehmen. Es ist allgemeiner Rechtsgedanke, dass ein Schuldverhältnis dem Recht untersteht, das zum Zeitpunkt seiner Entstehung gilt (Palandt/Heinrichs BGB 65. Aufl. vor § 241 Rn. 14; vgl. Art. 170 EGBGB). Auch wenn es sich bei den Bewertungsgrundsätzen nicht um Rechtsnormen handelt, wäre ein Rückgriff auf grundlegend neue Methoden zur Bemessung des Risikozuschlags, die zum Zeitpunkt der Begründung des gesetzlichen Schuldverhältnisses zwischen Antragstellern und Antragsgegner noch nicht absehbar waren, nicht rechtlich einwandfrei (BayObLG AG 2006, 41/43; a.A.: Lenz WPg 2006, 1160/1167).

bb) Eine andere Beurteilung könnte sich hinsichtlich der neuen Grundsätze zur Ermittlung des Risikozuschlags allenfalls dann ergeben, wenn sie eine nachvollziehbare methodische Verbesserung darstellten, so dass die gerichtliche Verpflichtung der Festsetzung einer angemessenen Abfindung deren sofortige Anwendung erfordern würde. Dies sieht der Senat im hier zu entscheidenden Fall nicht als gegeben an.

Der Sachverständige legt dar, dass nach dem CAPM sich der Risikozuschlag als Produkt aus dem Marktpreis für die Risikoübernahme am Kapitalmarkt (Marktrisikoprämie) und der unternehmensindividuellen Risikohöhe (sog. Beta-Faktor) ermittelt. Die gutachtliche Stellungnahme zeigt in umfassender Aufarbeitung ferner auf, dass je nach angewandeter Durchschnittsmethode die historischen Marktrisikoprämien vor Steuern abhängig von den betrachteten Zeiträumen sind, wobei Zeiträume von 1875 bis 2003 berücksichtigt werden, und sie zwischen 10,4 % und -0,1 % (arithmetisches Mittel) und zwischen 6,8 % und 0,9 % (geometrisches Mittel) betragen. Die angegebenen historischen Vorsteuerrenditen langfristiger Aktienanlagen sollen sich im Zeitraum 1928 bis 2003 zwischen 17,8 % und 7,5 % (arithmetisches Mittel) und zwischen 12,9 % und 4,7 % (geometrisches Mittel) bewegen. Der Sachverständige stellt auch fest, dass umstritten ist, ab welchem Jahr verlässliche und kompatible Statistiken existieren. Des Weiteren ist in der Betriebswirtschaftslehre umstritten und Gegenstand intensiv geführter Diskussion, ob für die Mittelwertbildung das arithmetische oder das geometrische Mittel zu verwenden ist (vgl. Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel WPg 2006, 1005/1017).

Die geschilderten Zahlen als Ausgangspunkt für die Bestimmung der Marktrisikoprämie weisen je nach betrachtetem Zeitraum und je nach verwendeter mathematischer Methode der Mittelwertbildung eine beträchtliche Streubreite auf. Welcher Wert aufgrund welcher Methode ein verlässlicher Ausgangspunkt für die Festlegung des Risikozuschlags sein kann, ist für den Senat bisher nicht beantwortet. Die nachvollziehbare Darlegung einer verlässlichen Bandbreite für die Marktrisikoprämie ist jedoch erforderlich, da sie einen höchst bestimmenden Einfluss auf die Höhe des Kapitalisierungszinssatzes und somit auf den für die Bestimmung der angemessenen Abfindungsmaßgeblichen Unternehmenswert hat. Bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes führen bereits Abweichungen im Bereich eines halben Prozentpunktes zu spürbaren Auswirkungen bei der Höhe der ermittelten Abfindung. Deshalb bedarf es gerade hier sorgfältiger Erwägungen von Seiten der Gerichte, welcher Risikozuschlag geeignet ist, um zu einer angemessenen Abfindung in einem Spruchverfahren zu gelangen.

Bei der hier vorgeschlagenen Methode ist es zweifelhaft, ob sie als taugliche Schätzungsprozedur für eine angemessene Abfindung in Spruchverfahren herangezogen werden kann, solange elementare Fragen wie die berücksichtigungsfähigen Zeiten für die Festlegung der Risikoprämien und die anzuwendende Durchschnittsmethode nicht in einer für die Rechtsprechung nachvollziehbaren Weise geklärt sind.

Darüber hinaus hält es der Senat für unbefriedigend, dass, obwohl bei der Bestimmung des Unternehmenswerts insbesondere bei der ewigen Rente Prognoseentscheidungen zu treffen sind, die künftigen Marktrisikoprämien aus historischen Daten abgeleitet werden (Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel WPg 2006, 1005/1017). Demgegenüber wird bei Bestimmung des Basiszinssatzes zu Recht Wert auf Laufzeitäquivalenz (vgl. IDW S1 Tz. 127) gelegt und deshalb der Rückgriff auf die Zinsstrukturkurve empfohlen (vgl. Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel WPg 2006, 1005/1015). Der Zukunftsgerichtetheit der anzusetzenden Marktrisikoprämie trägt die betriebswirtschaftliche Literatur dadurch Rechnung, dass aufgrund von Verbesserungen auf dem Aktienmarkt ein Abschlag von 1 % bis 1,5 % vom historischen Mittelwert für vertretbar

gehalten wird (Stehle WPg 2004, 906/921). Zum Jahresende 2003/ Anfang 2004 wird z.B. eine Nachsteuerrisikoprämie von 5,5 % für vertretbar gehalten (Stehle aaO), ohne dass nachvollziehbar ist, weshalb gerade dieser Wert angenommen wird.

Auch der gerichtliche Sachverständige kommt hier zu dem Ergebnis, dass die historisch beobachtete Marktrisikoprämie nicht mit der zukünftig erwarteten Marktrisikoprämie gleichgesetzt werden darf. Nach zitierten Studien solle die künftige Marktrisikoprämie zwischen 2,4 % und 5,9 % betragen. Der Sachverständige setzt eine Marktrisikoprämie nach Steuern von 5 % an. Dabei handelt es sich offensichtlich nicht um einen mathematisch abgeleiteten Wert, sondern um sachverständiges Schätzungsermessen. Ein methodischer Gewinn gegenüber der bisherigen, regelmäßig gleichfalls sachverständigem Schätzungsermessen eröffneten Ermittlung des Risikozuschlages, welcher dazu zwänge, diese Vorgehensweise als Schätzgrundlage für die Bestimmung der Angemessenheit der Abfindung zu verwenden, ist nach alledem nicht ersichtlich.

cc) Vorstehendes gilt im hier zu entscheidenden Fall gleichermaßen für die Bestimmung des Beta-Faktors. Der Sachverständige stellte für den Monat Januar 1996 die vorhergesagten und historischen Betas der Aktien der Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1 und vergleichbarer Unternehmen dar. Danach wiesen die Aktien der betrachteten Gesellschaft ein historisches Beta zwischen 0,01 und 0,26 und ein vorhergesagtes Beta zwischen 0,22 und 0,29 auf. Für andere deutsche Rückversicherungsunternehmen betrug das historische Beta zwischen 1,02 und 1,32 und das vorhergesagte Beta zwischen 0,7 und 1,09. Der Sachverständige gelangte zu der Auffassung, dass die Beta-Faktoren der Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1 das mit der Rückversicherung verbundene Geschäftsrisiko nur unvollkommen abbilden würden und hielt deshalb einen Beta-Faktor von 1 für angemessen. Auch insoweit handelt es sich augenscheinlich allein um sachverständiges Schätzungsermessen und nicht um eine mathematische Ableitung aus vorhandenen Kapitalmarktdaten.

Unabhängig von der nicht eröffneten zeitlichen Anwendbarkeit hält der Senat die Berechnung des Risikozuschlages mittels CAPM in dem hier zu entscheidenden Fall

mangels erkennbarer methodischer Überlegenheit zu der bisherigen Vorgehensweise nicht für eine überlegene Schätzungsprozedur, um zu einer angemessenen Abfindung zu gelangen.

c) Der Senat geht mit dem Sachverständigen erster Instanz von einem Risikozuschlag von 2,5 % aus, wobei für den gesamten Prognosezeitraum dieser Wert angesetzt wird. Die Sachverständigen in beiden Instanzen betonen das besondere Risiko eines international tätigen Rückversicherers. Der Sachverständige erster Instanz hält unter nachvollziehbarer Darlegung der maßgeblichen Gesichtspunkte einen Wert von 2,5 % für gerechtfertigt. Unter Berücksichtigung der Rechtsprechung des Senats zum Ansatz eines Risikozuschlages (vgl. Beschluss vom 19.10.2006 Az.: 31 Wx 92/05) kann der vom Sachverständigen erster Instanz für gerechtfertigt erachtete Wert als taugliche Schätzungsgrundlage zur Ermittlung einer angemessenen Abfindung angesehen werden.

d) Zur Ermittlung einer angemessenen Abfindung ist es ferner gerechtfertigt, für den Zeitraum der ewigen Rente einen Wachstumsabschlag vorzusehen. Der Ansatz eines Wachstumsabschlages ist geboten, nachdem in der ewigen Rente ein nominales Wachstum nicht berücksichtigt ist. Folglich könnten ohne Ansatz eines Wachstumsabschlages die nominalen finanziellen Überschüsse aufgrund von Preissteigerungen oder aufgrund von Mengen- und Strukturveränderungen nicht mehr berücksichtigt werden. Der Sachverständige des Beschwerdeverfahrens hält einen Wachstumsabschlag von 1,75 %, der Sachverständige erster Instanz einen solchen von 1 % für gerechtfertigt. Nachdem der nominale Basiszinssatz im Prinzip auch eine Vergütung für Geldentwertungsrisiken enthält, erscheint der Ansatz eines Abschlags von 1 % bei dem gegebenen Marktumfeld ausreichend. Denn angesichts der internationalen Ausrichtung des Rückversicherungsgeschäfts ist es nicht gesichert, dass die Geldentwertung stets durch Prämienerrhöhungen aufgefangen werden kann. Der angesetzte Wert hält sich im Übrigen im Rahmen dessen, was in der Rechtsprechung als geeignet für die Ermittlung einer angemessenen Abfindung angesehen worden ist (vgl. BayObLG DB 2002, 36/37; Senatsbeschluss vom 19.10.2006, 31 Wx 92/05).

e) Sonach ergibt sich für die Bemessung des Unternehmenswerts ein Kapitalisierungszinssatz von 9,75 % vor Steuern für die Phase I und von 8,75 % für die ewige Rente. Nachdem der Sachverständige in seinem Gutachten entsprechend dem von ihm angewendeten Standard die persönlichen Ertragsteuern angesetzt hat, ist dies auch beim Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen, so dass sich für die Phase I ein Wert von 6,34 % und für die ewige Rente ein Wert von 5,34 % ergibt.

f) Der Senat folgt im Übrigen dem gerichtlichen Sachverständigen für das Beschwerdeverfahren. Die Herleitung der Zahlen für die Bestimmung des Unternehmenswerts ist schlüssig und für das Gericht nachvollziehbar dargelegt. Offene Zweifelsfragen wurden in der ergänzenden Stellungnahme vom 6.10.2006 und in der mündlichen Verhandlung vom 23.10.2006 behandelt. Die nachgelassenen Schriftsätze der Verfahrensbeteiligten haben keinen Anlass gegeben, die vom Sachverständigen vertretenen Auffassungen zu korrigieren.

aa) Mit dem Sachverständigen ist davon auszugehen, dass die Beteiligungen an den veräußerten ausländischen Gesellschaften betriebsnotwendiges Vermögen waren und somit die Veräußerungserlöse gleichfalls solches Vermögen sind. Als betriebsnotwendiges Vermögen sind diejenigen Vermögens- und Schuldposten anzusehen, die ein Unternehmen zur Erzielung finanzieller Überschüsse benötigt (vgl. BayObLG AG 2006, 41/44). Es gibt keine Anhaltspunkte dafür, dass die auf vergleichbarem Geschäftsfeld tätigen ausländischen Gesellschaften jederzeit veräußerbares nicht betriebsnotwendiges Vermögen gewesen wären. Vielmehr spricht vieles dafür, bei Versicherungsgesellschaften Unternehmensbeteiligungen generell als betriebsnotwendiges Vermögen anzusehen, da sie als Teil des Gesamtvermögensstocks zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen anzusehen sind. Nachdem es sich um betriebsnotwendiges Vermögen handelte, war es sachgerecht, für die Bewertung die Wiederanlage des Verkaufspreises nach Abzug der Veräußerungskosten anzunehmen.

bb) Nicht durchgreifend ist der Einwand der Antragsteller der unzureichenden Bewertung der ausländischen Tochtergesellschaften. Der Sachverständige hat gezahlte Kaufpreise zugrunde gelegt, somit Zahlungen aufgrund vertraglicher Vereinbarungen

mit Dritten. Er hat ferner nachvollziehbar dargelegt, dass ihm verschiedene Unterlagen vorlagen, die ihm eine Überprüfung des Kaufpreises auf Angemessenheit ermöglichen, und dass es keine Anhaltspunkte dafür gab, welche für unrealistisch niedrige Kaufpreise sprächen. Es besteht infolgedessen keine Veranlassung zu prüfen, ob im Rahmen der Bestimmung einer abgemessenen Abfindung für Sachverhalte mit Auslandsbezug und erschwelter Nachprüfbarkeit ein Ausgleich zugunsten der außenstehenden Aktionäre anzusetzen ist.

cc) Nicht zu beanstanden ist ferner die Vorgehensweise des Sachverständigen, für die Planungsphase I (1995/1996) noch Veränderungen in den Schwankungsrückstellungen zu berücksichtigen, in der Phase der ewigen Rente hingegen nicht mehr. Die Bildung von Schwankungsrückstellungen ist in § 341 h Abs. 1 HGB gesetzlich vorgeschrieben. Hingegen ist es methodisch nicht geboten, für den Zeitraum der ewigen Rente weitere Zuführungen zu den Schwankungsrückstellungen vorzusehen. Der Sachverständige hat in der mündlichen Verhandlung nachvollziehbar ausgeführt, dass der Ende 1996 erreichte Wert von 38 % auch längerfristig hinnehmbar ist, da ein Wert von 100 % in der Praxis niemals erreicht werde. Nachdem mit der ewigen Rente ein einwertiges Ergebnis für die Zukunft prognostiziert werden soll, bestehen keine Einwände, dass jährliche Rückstellungen in diesem Zeitraum nicht mehr berücksichtigt werden. Den Antragsgegnerinnen mag zwar zuzugeben sein, dass bei einer Zuführung zu den Schwankungsrückstellungen in der ewigen Rente der Unternehmenswert niedriger ausfiele. Dieser Umstand allein kann jedoch nicht dazu führen, die Schwankungsrückstellungen über den vom Sachverständigen für sachgerecht gehaltenen Wert anzuheben.

dd) Es bestehen schließlich keine sachlichen Gesichtspunkte, die gegen die übrigen Annahmen des Sachverständigen für das versicherungstechnische Ergebnis sprechen. Dies gilt z.B. in Bezug auf die Einwände von Seiten der Antragsteller, dass stille Reserven in den versicherungstechnischen Rückstellungen nicht ausreichend berücksichtigt sind. Der Sachverständige hat nachvollziehbar dargelegt, dass Abwicklungsgewinne zum Stichtag und in zurückliegenden Zeiten nicht zu verzeichnen und Anzeichen für wesentliche stille Reserven nicht erkennbar waren. Im Übrigen weist der

Sachverständige zutreffend darauf hin, dass etwaige stille Reserven der Kapitalanlagen durch die Verzinsung der Zeit- oder Marktwerte in der Bewertung hinreichend berücksichtigt worden sind.

ee) Eine Korrektur ist jedoch dadurch veranlasst, dass der Senat einen vom Sachverständigen abweichenden Kapitalisierungszinssatz verwendet. Unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Nachsteuer - Durchschnittskapitalisierungszinssätze für 1996 und die ewige Rente ist der Appraisal-Value von 142.107 TDM auf 94.400 TDM herabzusetzen.

ff) Auch bestehen keine Einwände, dem Sachverständigen in Bezug auf die Erträge aus den Kapitalanlagen zu folgen. Eine Korrektur ist jedoch insoweit angebracht, als der Sachverständige für Erträge aus Aktien und sonstigen Anleihen sowie Investmentanteilen den von ihm verwendeten Kapitalisierungszinssatz vor Steuern von 11,25 % verwendet, der Senat aber nur einen solchen von 9,75 % für angemessen erachtet. Dies führt zur Herabsetzung der Erträge aus Aktien und sonstigen Anlagen auf 18.845 TDM für 1995, 47.045 TDM für 1996 und auf 52.875 TDM für die ewige Rente. Eine weitere Korrektur im Finanzergebnis ist nicht veranlasst, da sich im Übrigen keine Abweichung zu den verwendeten Zinssätzen ergeben hat.

Der für die Abfindung zugrunde zu legende Unternehmenswert beläuft sich sonach rechnerisch zum Stichtag 14.12.1995 auf 2.157.776 TDM.

Die Herleitung des Unternehmensergebnisses ergibt sich aus nachfolgender Tabelle:

		Rumpf- Gj. 1995	1996	1997ff.
		(TDM)	(TDM)	(TDM)
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis (ohne Leben)</b>				
	Algem. Haftpflicht	1.900	-25.900	-23.000
	Allgemeine Unfall	13.900	6.300	3.000
	Kraftfahrt	-4.400	-29.000	-35.000
	Luftfahrt	41.400	30.000	20.000
	Transport	1.100	11.400	0

	Feuer			11.800	-23.000	-23.000
	Sonstige Zweige			-4.000	-1.000	-6.000
	(inkl. Kranken)					
	Anpassung der Betriebskosten			-33.000	0	0
	Ergebnis vor Schwankungsrückstellung			28.700	-31.200	-64.000
	Schwankungsrückstellung			-75.298	-60.486	0
	Versicherungstechnische Ergebnis			-46.598	-91.686	-64.000
<b>Leben</b>	lfd. Erträge 1995			17.200	ab 1996: Appraisal Value	
				-29.398	-91.686	-64.000
<b>Nicht-versicherungstechnisches Ergebnis</b>						
	Kapitalanlagenergebnis			111.084	272.989	292.222
	Altersversorgung			-3.000	-6.000	-6.000
	Sonstige			-5.500	-11.000	-11.000
	Nicht-versicherungstechnisches Ergebnis			102.584	255.989	275.222
<b>Ergebnis vor Steuern</b>				73.186	164.303	211.222
Gewerbsteuer (Satz: 19,350%)				-14.161	-31.793	-40.871
<b>Entziehbare Überschüsse</b>				<b>59.025</b>	<b>132.510</b>	<b>170.351</b>

Bestimmung des Unternehmenswertes zum				1995	1996	1997ff.	GESAMT
14.12.95				(TDM)	(TDM)	(TDM)	(TDM)
Entziehbare Überschüsse				59.025	132.510	170.351	
(Typisierte) Persönliche Einkommensteuer i.H.v. 35%				20.659	46.379	59.623	
<b>Zu kapitalisierende Erträge</b>				<b>38.366</b>	<b>86.132</b>	<b>110.728</b>	
Kapitalisierungszins				6,34%	6,34%	5,34%	
Tage der Diskontierung				17	382		
Barwertfaktor				0,9971	0,9377	17,5598	
<b>Barwert / Ertragswert</b>				<b>38.256</b>	<b>80.765</b>	<b>1.944.355</b>	<b>2.063.376</b>
Appraisal Value (Leben)							94.400
<b>Unternehmenswert per 14. Dezember 1995</b>							<b>2.157.776</b>

Ermittlung der Abfindung									
Unternehmenswert per 14.12.1995								2.157.776	
				Aktien (Stück)	Abfindungsbetrag je Aktie (DM)			(EUR)	
Inhaberaktien	100% eingezahlt		321.522		593,41			303,41	
Namensaktien	100% eingezahlt		3.314.682		593,41			303,41	
			3.636.204						

Danach errechnet sich ein gerundeter Abfindungsbetrag in Höhe von 303,40 € je Aktie.

### III.

Der Senat setzt den Ausgleich auf 22 € brutto je Aktie fest.

1. Gemäß § 304 Abs. 1 Satz 1 AktG muss ein Gewinnabführungsvertrag für die außenstehenden Aktionäre eine angemessene Ausgleichszahlung durch eine auf die Anteile am Grundkapital bezogene wiederkehrende Geldleistung vorsehen. Für die Bemessung des festen Ausgleichs ist nach § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG der durchschnittliche, auf die einzelnen Aktionäre zu verteilende Gewinnanteil zu ermitteln, der sich nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten ergibt, die sie als unabhängiges, durch einen Beherrschungsvertrag nicht gebundenes Unternehmen hätte (BGHZ 138, 136/140; 156, 57/60). Der Ausgleichsanspruch tritt an die Stelle der notwendig ausfallenden Dividende (vgl. BGHZ 156, 57/61; BayObLG AG 2002, 390/391). Bei der Bemessung bleibt deshalb das nicht betriebsnotwendige Vermögen außer Betracht.

2. Bei der Berechnung des angemessenen Ausgleichs ist nach neuerer höchstrichterlicher Rechtsprechung auf den Bruttogewinnanteil je Aktie abzustellen. Hiervon ist die Körperschaftsteuerbelastung in der jeweils gesetzlich angegebenen Höhe abzusetzen (BGHZ 156, 57/61). Desgleichen muss die gesetzlich bestimmte Höhe des Solidaritätszuschlags berücksichtigt werden (BayObLG AG 2006, 41/45). Der Bruttogewinn-

anteil ist aus dem Ertragswert herzuleiten. Hinsichtlich der Berechnung des Ausgleichs folgt der Senat dem Sachverständigen. Dieser hat den Unternehmenswert brutto ohne Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern berechnet, weshalb sich zum Stichtag 14.12.1995 ein von dem Unternehmenswert für die Abfindung abweichender Wert ergibt. Der Senat schätzt den Unternehmenswert zur Berechnung des angemessenen Ausgleichs auf 2.020.617 TDM.

Auch hinsichtlich des Kapitalisierungszinssatzes folgt der Senat dem Sachverständigen, der hier einen inflationsbereinigten laufzeitäquivalenten und risikoadjustierten Wert von 7,74 % annimmt. Dieser ist bei einem verwendeten Basiszinssatz von 7,25% sehr wohl geeignet, um zu einem angemessenen Ausgleich zu gelangen. Er bedarf keiner Änderung, da sich die vom Sachverständigen und die hier vom Senat verwendeten Kapitalisierungszinssätze unter Berücksichtigung des geringeren Risikos für die Leistung des Ausgleichs angleichen. Die Ableitung des Ausgleichs ergibt sich aus nachfolgender Übersicht:

Ermittlung des festen Ausgleichs				1995	1996	1997ff.	GESAMT
				(TDM)	(TDM)	(TDM)	(TDM)
Entziehbare Überschüsse / Zu kapitalisierende Erträge (vor persönlicher Steuer)				0	132.510	170.351	
Kapitalisierungszins					9,75%	8,75%	
Tage der Diskontierung					382		
Barwertfaktor					0,9072	10,3683	
Barwert / Ertragswert				0	120.216	1.766.242	1.886.458
Appraisal Value (Leben) vor persönlicher Steuer							134.159
Unternehmenswert per 14. Dezember 1995							2.020.617
Ermittlung des festen Ausgleichs							
						(TDM)	
Unternehmenswert per 14. Dezember 1995						2.020.617	
Verzinst mit dem inflationsbereinigten, laufzeitäquivalenten und risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatz						7,74%	
Ergebnis						156.396	

		Aktien (Stück)	Ausgleichsbetrag je Aktie vor persönlicher Steuer / Körperschafts- steuer (DM)	(EUR)	
Inhaberaktien	100% eingezahlt	321.522	43,02	22,00	
Namensaktien	100% eingezahlt	3.314.682	43,02	22,00	
		3.636.204			

Somit ist ein Ausgleich von 22 € je Aktie brutto festzusetzen. Dieser Wert ist beträchtlich höher als der vom Landgericht festgesetzte. Dies beruht maßgeblich auf der seit der Ytong-Entscheidung des BGH (vgl. BGHZ 156, 57/61) im Verhältnis zur ersten Instanz gebotenen unterschiedlichen Berechnungsweise für den Ausgleich.

#### IV.

Für die Kostenentscheidung und die Festsetzung des Geschäftswerts findet das Spruchverfahrensgesetz unmittelbar weder in erster noch in zweiter Instanz Anwendung (§ 17 SpruchG).

1. Die Kostenentscheidung beruht hinsichtlich der Gerichtskosten auf § 306 Abs. 7 Satz 7 AktG a.F. Ein Anlass, die Kosten des Beschwerdeverfahrens aus Billigkeitsgründen anderen Beteiligten aufzuerlegen, hat sich nicht ergeben. Die Abweichung der in dieser Entscheidung festgesetzten Abfindung zu dem Ergebnis des Landgerichts rechtfertigt keine Kostenentscheidung zu Lasten der Antragsteller. Auch die Vorschriften des Spruchverfahrensgesetzes, die bei Ausübung der zu treffenden Billigkeitsentscheidung berücksichtigt werden können, führen nicht zu einer abweichenden Entscheidung. Nach § 15 Abs. 2 SpruchG ist Schuldner der Gerichtskosten grundsätzlich nur der Antragsgegner.

Für die Verteilung der außergerichtlichen Kosten gelten § 306 Abs. 2 AktG a.F., § 99 Abs. 1 AktG, § 13a Abs. 1 FGG. Die hiernach erforderliche Billigkeitsentscheidung führt im Regelfall entsprechend § 306 Abs. 7 Satz 7 AktG a.F. zur Kostenbelastung der Vertragsteile (vgl. Hüffer AktG 5. Aufl. § 306 Rn. 22). Auch insoweit hat sich ein

Anlass zur Belastung anderer Verfahrensbeteiligter nicht ergeben. Insbesondere kann bei der hier zu treffenden Billigkeitsentscheidung nicht auf die nunmehr in § 15 SpruchG getroffene Verteilung der außergerichtlichen Kosten abgestellt werden, wonach grundsätzlich die Verfahrensbeteiligten ihre außergerichtlichen Kosten selbst tragen. Für das Verfahren beider Instanzen ist das Spruchverfahrensgesetz nicht anwendbar. Daher konnten die Antragsteller davon ausgehen, dass ihnen, in Übereinstimmung mit der herrschenden bisherigen Rechtsprechung, auch im Beschwerdeverfahren die außergerichtlichen Kosten erstattet werden.

2. In einem aktienrechtlichen Spruchverfahren nach alter Rechtslage ist der Geschäftswert von Amts wegen nach § 30 Abs. 1 KostO festzusetzen (§ 306 Abs. 7 Satz 5 und 6 AktG a.F.). Danach ist der Wert in einer vermögensrechtlichen Angelegenheit nach freiem Ermessen zu bestimmen, wobei die Begrenzung des § 30 Abs. 2 KostO keine Anwendung findet (vgl. BayObLG FGPrax 2001, 84). Der wichtigste tatsächliche Anhaltspunkt für die Bestimmung nach freiem Ermessen ist der Wert des durch das Geschäft betroffenen Wirtschaftsgutes und das Ausmaß, in welchem dieses durch das Geschäft betroffen wird, d.h. das Maß der Einwirkung des Geschäfts auf das Wirtschaftsgut (sog. Beziehungswert; vgl. OLG Düsseldorf AG 2000, 323/326). Deshalb ist in Spruchverfahren der Geschäftswert im Grundsatz einheitlich für das gesamte Verfahren unter Berücksichtigung der mit der Festsetzung verbundenen wirtschaftlichen Bedeutung für sämtliche außenstehenden Aktionäre, nicht nur für die Antragsteller, festzusetzen. Im Grundsatz ist er dadurch zu ermitteln, dass die Differenz zwischen der unternehmensvertraglich angebotenen und der (festgesetzten) angemessenen Leistung je Aktie mit der Gesamtzahl der Aktien, die außenstehende Aktionäre halten, vervielfacht wird (BayObLG AG 1996, 276; OLG Stuttgart AG 2001, 314; OLG Hamburg NZG 2001, 471). Allerdings ist zu beachten, dass der Beschluss im aktienrechtlichen Spruchverfahren, der den Anträgen stattgibt, keine unmittelbare Verpflichtung zu einer Zahlung ausspricht, sondern nur rückwirkend den Unternehmensvertrag umgestaltet. Deshalb dient der rechnerisch ermittelte Betrag nur als Ausgangspunkt und Maßstab für die Festsetzung; im Übrigen können auch sämtliche weitere Umstände des Einzelfalls berücksichtigt werden (vgl. BayObLG AG 1996, 275/276; 1999, 273; 2003, 633/634; OLG Karlsruhe AG 1998, 141). Bei der nach § 30 Abs. 1 KostO zu

treffenden Ermessensentscheidung kann deshalb nicht unberücksichtigt bleiben, dass zum Zeitpunkt des Erlasses der Entscheidung der Gesetzgeber zwischenzeitlich nähere Vorgaben für die Konkretisierung der Ermessensentscheidung getroffen hat. So sieht § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG vor, dass der Geschäftswert in Spruchverfahren der Betrag ist, der von allen Antragsberechtigten nach der Entscheidung des Gerichts zusätzlich zu dem ursprünglich angebotenen Betrag insgesamt gefordert werden kann. Nach § 15 Abs. 1 Satz 3 SpruchG ist maßgeblicher Zeitpunkt für die Bestimmung des Werts der Tag nach Ablauf der Antragsfrist. Schließlich ist als Geschäftswert nach § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG ein Höchstbetrag von 7,5 Mio. € vorgesehen. Es erscheint sachgerecht, die Leitlinien des Gesetzgebers für die Bemessung des Geschäftswerts in Spruchverfahren nach dem 1.9.2003 auch für die Festsetzung des Geschäftswerts in Altverfahren nutzbar zu machen. Hiergegen sind grundsätzliche Bedenken nicht ersichtlich (vgl. OLG Frankfurt AG 2005, 658; Senatsbeschluss vom 10.4.2006, Az. 31 Wx 24/06).

Es ist nach den vorstehenden Erwägungen auch sachgerecht, hier für den Geschäftswert darauf abzustellen, wie viele außenstehenden Aktien es zu Beginn des gerichtlichen Verfahrens gegeben hat. Somit kann es auch bei der Festsetzung des Geschäftswerts keine Rolle spielen, ob die Zahl der außenstehenden Aktionäre und damit die Zahl der außenstehenden Aktien durch weitere Strukturmaßnahmen verändert wird. Die hier im Jahr 2000 vorgenommene Eingliederung der Gesellschaft führt nicht zu einer Erledigung des Spruchverfahrens (vgl. BGHZ 135, 374/376). Dies kann bei der Ermittlung des Geschäftswerts für das gegenständliche Spruchverfahren nicht außer Betracht bleiben. Schließlich ist es sachgerecht, den nunmehr vorgesehenen Höchstbetrag von 7,5 Mio. € auch bei der Festsetzung von Geschäftswerten in Altfällen in Erwägung zu ziehen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass § 30 Abs. 2 KostO bereits eine Deckelung des Geschäftswerts auf 500.000 € vorsieht, welche aber in Spruchverfahren nach ständiger Rechtsprechung keine Anwendung gefunden hat (vgl. BayObLG FGPrax 2001, 84). Wenn nun der Gesetzgeber es für sachgerecht hält, eine Deckelung des Geschäftswerts in Spruchverfahren vorzusehen, ist es nicht unbillig, diesen Gesichtspunkt bei der Ausübung des gerichtlichen Ermessens in § 30 Abs. 1 KostO einzustellen.

Der Höchstbetrag von 7,5 Mio. € ist hier einschlägig, da bei einer vom Landgericht zu Beginn des Verfahrens geschätzten Anzahl von ca. 290.000 außenstehenden Aktien oder bei der von den Antragsgegnerinnen angegebenen Zahl von 240.331 und einer Differenz zwischen der angebotenen und der festgesetzten Abfindung von ca. 86,50 € je Aktie der Höchstbetrag überschritten wird. Die von den Antragsgegnerinnen nach Abschluss des Vergleichs über die Anfechtungsklagen angegebene Anzahl außenstehender Aktien von 51.577 kann jedoch nicht Ausgangspunkt für die Bemessung des Geschäftswerts sein. Sie sagt nämlich nichts über die Anzahl der Aktien aus, die von einer etwaigen Nachbesserung bei Festsetzung einer höheren Abfindung im Spruchverfahren betroffen ist.

#### V.

Auf die zulässigen Rechtsmittel der Antragsgegnerinnen sowie der Antragsteller zu 22 und 23 waren die landgerichtlichen Beschlüsse vom 30.7., 16.10. und 30.10.2002 aufzuheben.

1. Die Anträge der Antragsteller zu 20 und 21 auf Festsetzung eines Gegenstandswerts für die anwaltliche Tätigkeit für das Verfahren erster Instanz sind unzulässig und waren folglich zu verwerfen.

a) Die Zulässigkeit des Antrags beurteilt sich nach § 10 BRAGO a.F. (§ 61 Abs. 1 RVG). Berechnen sich die Gebühren für die anwaltliche Tätigkeit in einem gerichtlichen Verfahren nicht nach dem für die Gerichtsgebühren maßgebenden Wert, so setzt das Gericht des Rechtszugs den Wert des Gegenstands der anwaltlichen Tätigkeit auf Antrag durch Beschluss selbständig fest (§ 10 Abs. 1 BRAGO a.F.). Der Antrag ist erst zulässig, wenn die Vergütung fällig ist (§ 10 Abs. 2 Satz 1 BRAGO a.F.). Ein Vergütungsanspruch besteht hier jedoch nicht. Die Antragsteller zu 20 und 21 als sich selbst vertretende Rechtsanwälte haben in einem Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit keinen Anspruch auf Gebühren und Auslagen, die sie als Gebühren und Auslagen eines bevollmächtigten Rechtsanwalts erstattet verlangen könnten. Eine

solche Regelung sieht zwar § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO für das streitige Zivilverfahren vor. Diese Vorschrift ist aber im Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit nicht anwendbar. Dieses Verfahren kennt in § 13a FGG eine eigenständige Vorschrift über die Verteilung von angefallenen Kosten. Danach sind Gebühren und Auslagen des verfahrensbevollmächtigten Rechtsanwalts eines Beteiligten, selbst im Falle des vollständigen Obsiegens nicht schlechthin, sondern nur nach Lage des Falles erstattungsfähig (Keidel/Zimmermann FGG 15. Aufl. § 13a Rn. 53). § 13a Abs. 3 FGG bestimmt zwar, dass § 91 Abs. 1 Satz 2 ZPO entsprechend anzuwenden ist. Eine Verweisung auf § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO, der dem sich selbst vertretenden Rechtsanwalt eine Erstattung von Gebühren und Auslagen nach anwaltlichem Kostenrecht eröffnen würde, ist in § 13a Abs. 3 FGG aber nicht vorgesehen. Der Grundsatz, dass ein Rechtsanwalt im Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit grundsätzlich nicht die Erstattung von in eigener Sache angefallenen Gebühren verlangen kann, war ständige Rechtsprechung des Bayerischen Obersten Landesgerichts (vgl. BayObLG Rpfleger 1977, 438; BayObLG Beschluss vom 17.5.2006, Gz. 3Z BR 071/00). Dem tritt der Senat bei.

b) Auch eine entsprechende Anwendung von § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO in streitigen Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit kann nicht in Betracht gezogen werden. Es trifft zwar zu, dass Spruchverfahren als echte Streitverfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit dem streitigen Zivilverfahren in manchen Punkten angenähert sind. Dies gilt insbesondere für den durch das Spruchverfahrensgesetz geschaffenen Rechtszustand. Gleichwohl kann der Senat bei der Beurteilung, ob eine entsprechende Anwendung der genannten zivilprozessualen Kostenvorschrift möglich ist, nicht unberücksichtigt lassen, dass Spruchverfahren sowohl nach altem wie nach neuem Recht eindeutig Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit sind (§ 306 Abs. 2 AktG a.F. i.V.m. § 99 Abs. 1 AktG für das in diesem Verfahren anzuwendende Recht; § 17 Abs. 1 SpruchG für das Spruchverfahren nach neuer Rechtslage). Einer entsprechenden Anwendung von § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO steht entgegen, dass sowohl nach alter wie auch nach neuer Rechtslage in Spruchverfahren keine generelle Verweisung auf die Grundsätze erfolgt, nach welchen im streitigen Zivilverfahren die Kosten verteilt werden. Nach herrschender Ansicht richtet sich in Spruchverfahren, die nach alter

Rechtslage abzuwickeln sind, die Verteilung der außergerichtlichen Kosten nach § 306 Abs. 2 a.F., § 99 Abs. 1 AktG, § 13a FGG. Insoweit besteht nach der in diesem Verfahren anzuwendenden Rechtslage für den Senat kein Spielraum der entsprechenden Anwendung von § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO, denn in § 13a Abs. 3 FGG ist eine Verweisung auf diese Vorschrift ausdrücklich nicht vorgesehen. Auch die Rechtslage, die durch das Spruchverfahrensgesetz geschaffen worden ist, eröffnet dem Senat keinen Spielraum für eine entsprechende Anwendung von § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO. § 15 Abs. 4 SpruchG sieht vor, dass das Gericht die Erstattung von Kosten der Antragsteller anordnen kann, die zur zweckentsprechenden Erledigung der Angelegenheit notwendig waren, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Diese Vorschrift des Spruchverfahrensgesetzes steht nach ihrem Wortlaut einer Anwendung von § 91 Abs. 2 Satz 3 ZPO eher entgegen. Es ist vielmehr davon auszugehen, dass ein Rechtsanwalt, der selbst Beteiligter eines Spruchverfahrens ist, auch bei einer Kostenentscheidung zu seinen Gunsten nach § 15 Abs. 4 SpruchG keine Gebühren und Auslagen nach dem RVG verlangen kann (Widmann/Vollrath Umwandlungsrecht § 15 SpruchG Rn. 58). Diese Rechtslage ergibt sich auch unter Berücksichtigung der in § 17 Abs. 1 SpruchG vorgesehenen ergänzenden Verweisung auf das Gesetz über die Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit und der sich hieraus ergebenden Anwendung von § 13a Abs. 3 FGG.

2. Im aktienrechtlichen Spruchverfahren nach dem bis zum Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes geltenden Recht ist der Geschäftswert gemäß § 306 Abs. 7 Satz 5 AktG a.F. von Amts wegen festzusetzen. Diese Wertfestsetzung ist grundsätzlich auch für die Anwaltsgebühren maßgeblich. Dieser Grundsatz gilt jedoch nur insoweit, als sich der Gegenstand der gerichtlichen Tätigkeit mit dem der anwaltlichen Tätigkeit deckt. Fehlt es an einer solchen Übereinstimmung, setzt das Gericht des jeweiligen Rechtszugs den Wert des Gegenstands der anwaltlichen Tätigkeit auf Antrag durch Beschluss selbständig fest (§ 10 Abs. 1 und 2 BRAGO a.F., § 61 Abs. 1 RVG). Die Rechtsprechung geht davon aus, dass in Spruchverfahren regelmäßig für jeden Antragsteller ein gesonderter Gegenstandswert festzusetzen ist (vgl. BGH AG 1999, 181; OLG Hamburg AG 2001, 479/482; BayObLG AG 2006, 376). Das Bayerische Oberste Landesgericht ging davon aus, dass für die Berechnung des Wertes der Tä-

tigkeit der Verfahrensbevollmächtigten eines Antragstellers der Teil des Geschäftswertes, der auf Aktien nicht antragstellender außenstehender Aktionäre entfällt, nicht in die Berechnung mit einbezogen werden kann (BayObLG aaO). Der Senat folgt dieser Auffassung hier nicht, nachdem er unter Berücksichtigung der neuen Rechtslage eine Obergrenze für den Geschäftswert in Höhe von 7,5 Mio. € für angemessen erachtet hat (siehe IV.2.). Auch § 31 Abs. 1 Satz 1 RVG, der nach neuem Recht für die Bemessung des anwaltlichen Gegenstandswerts in gerichtlichen Verfahren nach dem Spruchverfahrensgesetz maßgeblich ist, sieht einen Abzug eines Betrages, der auf Aktien nicht antragstellender außenstehender Aktionäre entfällt, nicht mehr vor. Auszugehen ist somit von einem Geschäftswert von 7,5 Mio. €.

Eine Aufteilung nach Kopfteilen, wie dies bei fehlenden Zahlen für eine verlässliche Aufteilung des Geschäftswertes gemeinhin erfolgt (vgl. BayObLG AG 1991, 239; AG 2006, 376/377), kommt hier nicht in Betracht. In Abweichung zu sonstigen Spruchverfahren liegen hier in weitem Umfang verlässliche Zahlen für den Aktienbesitz der verschiedenen Antragsteller vor. So ist bei zehn Antragstellern ein Besitz von weniger als 20 Aktien anzunehmen, sei es, weil dies ausdrücklich angegeben wurde oder sei es, weil solches nach dem Verfahrensverhalten zu vermuten ist. Neun Antragsteller weisen einen Aktienbestand bis zu 1.000 Aktien nach, drei Antragsteller Aktien bis zu 2.000 Stück, ein Antragsteller Aktien bis zu 3.000 Stück, ein weiterer Antragsteller Aktien bis zu 5.000 Stück und schließlich ein Antragsteller über 10.000 Stück. Es versteht sich von selbst, dass bei einer solchen Divergenz in der Zahl der antragsbegründenden Aktien eine Aufteilung nach Kopfteilen nicht sachgerecht wäre. Hierauf hat auch die Beschwerde der Antragsteller zu 22 und 23 zu Recht hingewiesen. Eine gewisse Differenzierung der Gegenstandswerte für die anwaltliche Tätigkeit nach den im Verfahren vorgefundenen Größenklassen der Anzahl der antragstellenden Aktien erscheint geboten. Dabei hat der Senat davon abgesehen, den nunmehr vorgesehenen Mindestwert nach § 31 Abs. 1 Satz 4 RVG in Höhe von 5.000 € für diejenigen Antragsteller vorzusehen, welche nur eine Aktie nachgewiesen haben oder bei denen nur das Vorhandensein einer Aktie zu vermuten steht. Die Anwendung der neuen Grundsätze für die Festsetzung des Gegenstandswerts für die anwaltliche Tätigkeit wäre nicht sachgerecht, da die Antragsteller zu Beginn des Verfahrens nicht mit solch

einschneidenden gesetzlichen Änderungen zur Bemessung des Gegenstandswerts für die anwaltliche Tätigkeit in Spruchverfahren rechnen mussten. Daher geht der Senat bei der Bemessung der Gegenstandswerte davon aus, dass ein den Umfang und die Dauer des Verfahrens abgeltender Gegenstandswert auch festzusetzen ist, wenn nur eine Aktie gehalten wird. Die einzelnen Gegenstandswerte ergeben sich aus der Tenorierung.

## VI.

Die gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre für die Abfindung und für den Ausgleich können von der Gesellschaft jeweils den Ersatz angemessener barer Auslagen und eine Vergütung für ihre Tätigkeit verlangen (§ 306 Abs. 4 Satz 6 a.F.). Die Festsetzung erfolgt durch das Landgericht (§ 306 Abs. 4 Satz 7 AktG a.F.), in der zweiten Instanz durch das Beschwerdegericht (vgl. BayObLG AG 1996,183). Hierfür sind keine festen Sätze vorgegeben; die Gebühren nach § 118 BRAGO können lediglich Anhalt für die angemessene Vergütung sein. Entscheidend für die Höhe der Vergütung sind der Umfang der Verantwortung, die vom Vertreter geleistete Arbeit und deren Schwierigkeit, die Dauer des Verfahrens sowie die Verwertung besonderer Kenntnisse und Erfahrungen. Auszugehen ist von der Gesamtleistung des Vertreters und ihrer wirtschaftlichen Bedeutung für die außenstehenden Aktionäre (vgl. BayObLG FGPrax 2001, 84/85). Der Senat hält die vom Landgericht für die erste Instanz getroffene Festsetzung von je 30.000 € für die Vergütung und die Auslagen der beiden Vertreter für die Abfindung und den Ausgleich für angemessen. Bei der Gesamtbewertung ist zu berücksichtigen, dass das Verfahren erhebliche Zeit gedauert hat, es sehr kontrovers geführt worden ist und die gemeinsamen Vertreter den mit Abstand größten Anteil der außenstehenden Aktien vertreten haben. Der vom Landgericht festgesetzte Wert hält sich im Übrigen auch im Rahmen dessen, was zum Zeitpunkt seiner Entscheidung in Spruchverfahren einer solchen Größenordnung als angemessen angesehen worden ist. Für das Beschwerdeverfahren setzt der Senat die Vergütung und die erstattungsfähigen Auslagen einschließlich Umsatzsteuer auf jeweils 28.000 € für den Vertreter für die Abfindung und den Vertreter für den Ausgleich fest. Das Verfahren hat ebenfalls geraume Zeit gedauert, bedingt durch die Erholung eines

neuen Sachverständigengutachtens und durch die Auflösung des Bayerischen Obersten Landesgerichts. Der Senat hält es für angemessen, einen im Verhältnis zur ersten Instanz geminderten Betrag festzusetzen, der in etwa demjenigen entspricht, der nach neuer Rechtslage bei Durchführung einer mündlichen Verhandlung gefordert werden könnte.