

3-05 O 2/10

LANDGERICHT FRANKFURT AM MAIN
BESCHLUSS

In dem Spruchverfahren

betreffend die Angemessenheit der Abfindung der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre
der LHS AG

an dem hier beteiligt sind:

hat die 5. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Frankfurt am Main
durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht
und die Handelsrichter und
aufgrund mündlicher Verhandlung vom 18.9.2012
am 18.9.2012 beschlossen:

Der angemessene Abfindungsbetrag gem. §§ 327a ff AktG aufgrund des in der
Hauptversammlung vom 20.12.2009 der LHS AG beschlossenen Ausschlusses der
Minderheitsaktionäre wird auf

EUR 36,--

je Stückaktie der LHS AG festgesetzt.

Die gerichtlichen Kosten des Verfahrens – auch die des Beschwerdeverfahrens
Oberlandesgericht Frankfurt am Main - 5 W 38/10 -, die Vergütung des Vertreters der
ausstehenden Aktionäre sowie ihre außergerichtlichen Kosten hat die Antragsgegnerin zu
tragen.

Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller – auch der im
Beschwerdeverfahren Oberlandesgericht Frankfurt am Main 5 W 38/10 - findet nicht statt.

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

Die Beschwerde wird nicht zugelassen, wenn die Beschwer EUR 600,-- nicht übersteigt.

Gründe

I.

Die LHS AG (im Folgenden LHS) hatte im Jahre 2008 ein Grundkapital von EUR 14.545.500,-- war in 14.545.500 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt.

Unternehmensgegenstand war die Entwicklung und der Vertrieb von Softwareprodukten, das Erbringen von produktbezogenen Dienstleistungen und das Erbringen von Dienstleistungen im Rahmen von Softwareprojekten.

Am 11.3.2008 schlossen LHS als abhängige Gesellschaft und die Antragsgegnerin als herrschende Gesellschaft einen Beherrschungsvertrag ab. Für die außenstehenden Aktionäre der LHS wurde ein Barabfindungsangebot gemäß § 305 AktG in Höhe von EUR 26,19 und eine jährliche Ausgleichszahlung gemäß § 304 AktG in Höhe von netto EUR 1,93 je Aktie (brutto EUR 2,07) vereinbart.

Diesem Beherrschungsvertrag stimmten die Aktionäre der LHS in der Hauptversammlung am 29.4.2008 zu; die Eintragung in das Handelsregister erfolgte am 8.10.2008 und die Bekanntmachung der Eintragung am 13.10.2008.

Hinsichtlich der Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich leiteten mehrere Minderheitsaktionäre ein Spruchverfahren ein, welches beim Landgericht Frankfurt am Main zum Az. 3-05 O 301/08 geführt wird. In diesem Verfahren wurde ein gerichtliches Sachverständigengutachten zum Wert der LHS AG eingeholt. Letztlich aufgrund des Ergebnisses des Sachverständigengutachtens, welches Vergleichsvorschlägen des Gerichts zugrunde lag und dem hinsichtlich der Höhe von Abfindung und Ausgleich nahezu alle Beteiligten zugestimmt hatten, wobei der Vergleich aus anderen Gründen als an der der Höhe der vorgeschlagenen Abfindung und des Ausgleichs scheiterte, hat die Kammer ebenfalls mit Beschluss vom heutigen Tage die Abfindung auf EUR 29,27 je Stückaktie und den Ausgleich je Aktie auf (netto) EUR 2,18 (zzgl. Körperschaftsteuerbelastung und Solidaritätszuschlag, d.h. brutto EUR 2,34) festgesetzt.

Mit Beschluss vom 17.9.2009 – 3-05 O 320/09 - hatte die Kammer auf Antrag der Antragsgegnerin gem. § 327c Abs. 2 S. 3 AktG

zum Prüfer der Angemessenheit des von der Antragsgegnerin als Hauptaktionärin festgelegten Barabfindungsbetrages bestellt. Zur Feststellung der angemessenen Barabfindung im Sinne von § 327b Abs. 1 AktG hatte die Antragsgegnerin

mit der Erstellung einer Bewertung der LHS beauftragt. Auf Grundlage der Unternehmensbewertung seitens legte die Antragsgegnerin die den Minderheitsaktionären zu gewährende Barabfindung auf EUR 33,89 je Aktie der LHS fest, welche dem Drei-Monats-Durchschnittskurs der LHS Aktie im Zeitraum vom 3.4.2009 bis zum 2.6.2009 entsprach, da dies über dem von ermittelten Ertragswert der LHS von EUR 31,29 lag. Wegen der Einzelheiten wird auf den zu der Akte gereichten Übertragungsbericht vom 16.10.2009 (Anlage AG1) verwiesen. Die befand in ihrem Prüfungsbericht vom 30.10.2009 die Höhe der Barabfindung für angemessen. Wegen der Einzelheiten wird auf den zu der Akte gereichten Prüfbericht (Anlage AG 2) Bezug genommen.

In der Hauptversammlung der LHS vom 21.12.2009 wurde auf Verlangen der hiesigen Antragsgegnerin gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG beschlossen, die Aktien der übrigen Aktionäre der LHS (Minderheitsaktionäre) auf die hiesige Antragsgegnerin (Hauptaktionärin) gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von EUR 33,89 je Stückaktie zu übertragen. Dieser Beschluss wurde am 9.2.2010 in das Handelsregister eingetragen und am 15.2.2010 bekannt gemacht.

Im vorliegenden Verfahren begehren die Antragsteller und der Vertreter der aussenstehenden Aktionäre eine Erhöhung der Abfindung.

Sie halten die Festsetzung schon deswegen für unangemessen, weil der durchschnittliche Börsenkurs im Zeitraum von drei Monaten vor der Hauptversammlung und ebenso ein zutreffend ermittelter Ertragwert darüber lägen.

Sie machen u. a. geltend, die Planung sei im Hinblick auf die vorangegangene Entwicklung zu vorsichtig bzw. nicht nachvollziehbar, die Ausschüttungsprämissen unzutreffend. Der Rückgang des Jahresergebnisses im Übergang zur ewigen Rente sei nicht plausibel. Sonderwerte seien unzureichend berücksichtigt worden. Die Thesaurierung für nachhaltiges Wachstum sei nicht berücksichtigt worden. Die nicht betriebsnotwendige Liquidität sei nicht

sachgerecht ermittelt worden. Synergien seien nicht ausreichend berücksichtigt worden. Es sei auch nicht berücksichtigt worden, inwieweit Kapitalmaßnahmen zu einer Erhöhung der Abfindung hätten führen können.

Weiter wenden sich die Antragsteller gegen die verwendeten Parameter des Kapitalisierungszinses. Der Basiszins mit 4,25 % und die Marktrisikoprämie mit 4,5 % seien zu hoch, der Beta-Faktor von 1,15 sei – auch wegen Verwendung einer unzutreffenden peer-group - nicht sachgerecht und zu hoch, abgesehen davon, dass das verwendete CAPM ungeeignet sei. Der Wachstumsabschlag mit 2,0 % sei zu niedrig angesetzt worden. Jedenfalls hätte der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Hauptversammlung angesetzt werden müssen., bzw. der Barwert der Ausgleichszahlung.

Wegen der weiteren Einwendungen wird auf die jeweiligen Antragschriften und die ergänzenden Schriftsätze der Antragsteller und des Vertreters der aussenstehenden Aktionäre verwiesen.

Die Antragsgegnerin ist diesen Bewertungsrügen entgegen getreten. Es seien die Ertragsprognosen ebenso wenig zu beanstanden wie die Ansätze zum Kapitalisierungszinssatz.

Wegen der weiteren Einzelheiten wird auf die Antragsrüge vom 27.8.2010 (Bl. 1106 ff d. A.) sowie den ergänzenden Schriftsatz vom 8.12.2010 (Bl. 1382 ff) und die weiteren Schriftsätze verwiesen.

Die Kammer hat mit Beschluss vom 1.7.2010 (Bd. V Bl. 1230 ff d. A.) die Antrag des oben zu Nr. 83) aufgeführten Antragstellers als unzulässig zurückgewiesen. Auf die Beschwerde des Antragstellers zu 83) hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main mit Beschluss vom 6.9.2010 – 5 W 38/10 – (Bd. V Bl. 1255 d. A.) diesen Kammerbeschluss aufgehoben und die Sache an das Landgericht – auch zur Entscheidung über die Kosten des Beschwerdeverfahrens - zurückverwiesen, worauf das von Antragsteller zu 83) eingeleitete Verfahren zu dem hiesigen Verfahren hinzuverbunden wurde.

Nach Vorlage des Sachverständigengutachtens im Verfahren 3-05 O 301/08 hat die Kammer nach Rücksprache mit der Verfahrensbevollmächtigten der Antragsgegnerin den hiesigen Beteiligten mit Beschluss vom 23.12.2011 (Bd. V Bl. 1399 ff) sowie mit Beschluss vom gleichen Tag den Beteiligten im Verfahren 3-05 O 301/08 jeweils einen Vergleichsvorschlag unterbreitet, der für das Verfahren 3-05 O 301/08 auf den von der Sachverständigen

ermittelten Ergebnissen beruht, wonach die Verfahren verbunden werden und im Verfahren 3-05 O 301/08 die Abfindung auf EUR 29,27 und der Ausgleich auf netto EUR 2,18 (brutto EUR 2,34) und im vorliegenden Verfahren für den Erwerb der Aktien auf EUR 36,- heraufgesetzt werden. Hinsichtlich der Kosten sollte eine dort genauer beschriebene Kostenerstattung der Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin erfolgen, wobei gegenüber Antragstellern, die in beiden Verfahren beteiligt sind, sich die Kostenerstattung auf 75% des vollen Wertes der Kostenerstattung in dem jeweiligen Verfahren reduzieren sollte. Zum Vergleichsschluss sollte es nur kommen, wenn in beiden Verfahren alle Beteiligten zustimmen.

Bis auf die Beteiligten zu 62) und 63) des vorliegenden Verfahrens (= im Verfahren 3-05 O 301/08 Beteiligte zu 39) und 40) stimmten alle Beteiligten diesem Vergleichsvorschlag zu. Aufgrund der Nichtzustimmung der genannten Beteiligten schlug das Gericht den Beteiligten in beiden Verfahren jeweils mit Beschluss vom 1.6.2012 bzw. 4.6.2012 (Bd. VI Bl. 1518 ff d. A.) erneut einen Vergleich mit gleichen Abfindungs- und Ausgleichshöhe wie im Beschluss vom 23.12.2011 vor, jedoch mit anderer Kostenerstattungsregelung für die Antragsteller in den jeweiligen Verfahren, wobei im wesentlichen die Reduzierung bei Beteiligung in beiden Verfahren wegfiel. Zum Abschluss des Vergleichs sollte es jedoch nur kommen, wenn in beiden Verfahren alle Beteiligten dem Vergleich zustimmen. Während nahezu alle Antragsteller in beiden Verfahren zustimmten, stimmte der Vertreter der außenstehenden Aktionäre nur im vorliegenden Verfahren zu, während er im Verfahren 3-05 O 301/08 die Zustimmung verweigerte, obwohl er ausdrücklich die vorgeschlagene Erhöhung für positiv und akzeptabel bezeichnet, aus Rechtsgründen sich jedoch an einer Zustimmung gehindert gesehen hat.

II.

Die Anträge auf Erhöhung der angemessenen Barabfindung gemäß § 1 Nr. 3 SpruchG sind mit dem sich aus dem Tenor ergebenden Inhalt begründet.

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. BVerfG Beschl v. 24.5.2012 – 1 BvR 3221/10 – BeckRS 2012, 55224 -) – 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 BVerfG Beschl. v. 24.5.2012 – 1 BvR 3221/10 – BeckRS 2012, 55224 -; 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.).

Diese angemessenen Abfindung sieht die Kammer bei dem Betrag von EUR 36,-- je Stückaktie.

Diese Schätzung der angemessener Abfindung beruht wesentlich auf den Vergleichsvorschlägen des Gerichts, die der Höhe nach von allen Antragstellern und dem Vertreter der außenstehenden Aktionäre akzeptiert worden sind.

Zu einem Vergleichsschluss kam es für keinen der beiden Vorschläge nicht, weil ein Antragsteller oder der Vertreter der außenstehenden Aktionäre die vorgeschlagenen Beträge die auch jetzt festgesetzt wurden – als unangemessen abgelehnt hätte. Der Vergleichsschluss

hinsichtlich des ersten Vorschlags vom 23.12.2011 scheiterte nur, weil einige Antragsteller hinsichtlich dieses Vorschlags mit der Kostenregelung für die beiden in Abhängigkeit stehenden Vergleichsvorschläge der Verfahren 3-05 O 301/08 und 3-05 O 2/10 nicht einverstanden waren, worauf dann der Vergleichsvorschlag vom 4.6.2012 erfolgte, der bei gleicher Höhe der Vorschläge zur Abfindung und zum Ausgleich diesen Bedenken gegen die Kostenregelung Rechnung tragen wollte. Zu einem Abschluss dieses Vergleichs kam es dann jedoch nicht, weil der Vertreter der außenstehenden Aktionäre, obwohl er ausdrücklich die vorgeschlagene Erhöhung für positiv und akzeptabel bezeichnet, sich aus Rechtsgründen im Verfahren 3-05 O 301/08 gehindert gesehen hat, dem Vergleichsvorschlag zuzustimmen, da nach der Vorbemerkung dieses Vergleichs 1.797.076 Stückaktien die nach Verfahrensbeginn von der Antragsgegnerin am 3.7.2009 erworben worden waren, von der Wirkung des Vergleichs ausgenommen wurden, diese Aktien jedoch in den Schutzbereich der Tätigkeit des gemeinsam Vertreters fallen würden, der sich auf alle Aktien erstreckte, die zum Ende der Antragsfrist am 14.1.2009 nicht der Antragsgegnerin gehörten und deren Inhaber selbst keine Anträge nach § 1 Nr. 1 SpruchG gestellt hätten.

Für die die Angemessenheit der Abfindung kann bei dieser Sachlage jedoch auf den der Höhe nach von den Beteiligten akzeptierten Vergleichsvorschlag des Gerichts zurückgegriffen werden.

Eine solche Vorgehensweise entspricht dem Moto Meter-Beschluss des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG v. 23.8.2000 - 1 BvR 68/95 u. 147/97, AG 2001, 42 = NJW 2001, 279). Danach schließt es der Schutz des Aktieneigentums nach Art. 14 Abs. 1 GG zwar nicht aus, Minderheitsaktionäre im Interesse des Mehrheitsgesellschafters aus der Gesellschaft auszuschließen, wenn diese für ihre Mitgliedschaftsrechte voll entschädigt werden und die Möglichkeit gerichtlicher Überprüfung der Angemessenheit der Abfindung erhalten. Decken sich die Interessen von Kleinaktionären, die an den Verhandlungen über Strukturänderungen nicht direkt beteiligt sein können, mit denen der Großaktionäre, so wird bereits durch diese Interessenshomogenität ein hinreichender Schutz der eigentumsrechtlichen Position aller Anteilseigner bewirkt (vgl. OLG Stuttgart Beschl. vom 08.03.2006 - 20 W 5/05 - AG 2006, 420). Wendet man diese Vorgaben auf die Situation im Spruchverfahren beim Ausschluss von Minderheitsaktionären an, genügt die allseitige Akzeptanz einer bestimmten Abfindungshöhe dem aus Art. 14 Abs. 1 GG folgendem Gebot interessenunabhängiger Wertfindung. Denn in der Akzeptanz aller am Spruchverfahren Beteiligten ist der vom

BVerfG geforderte objektive Markttest der Bewertungsangemessenheit (vgl. Beschl. v. 16.5.2012 - 1 BvR 96/09 u.a - ZIP 2012, 1408) zu sehen, der den ergänzenden Rückgriff auf eine ertragswertgestützte Fundamentalbewertung des Unternehmens durch unabhängige Sachverständige (Wirtschaftsprüfer) an sich überflüssig macht.

Bei dieser Sachlage hält es die Kammer nicht für geboten, (erneut) eine kostenträchtige Bewertung der LHS durch einen gerichtlichen Sachverständigen vornehmen zu lassen, zumal im Verfahren 3-05 O 301/08 die Kammer ein Sachverständigengutachten zu einem Stichtag nur ca. 20 Monate vorher eingeholt hat und dort kein höher Abfindungsbetrag ermittelt wurde als nunmehr aufgrund der Zustimmung der Beteiligten zu dieser Abfindungshöhe festgesetzt worden ist. Vielmehr läge es näher den aufgrund des durchschnittlichen gewichten Börsenkurses im Zeitraum von 3- Monaten vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme in der Hauptversammlung beschlossenen Abfindungsbetrag es zu belassen. (zu dessen Maßgeblichkeit für die Abfindungsermittlung vgl. Kammerbeschlüsse vom 24.1.2012 – 3-05 O 102/05 – und Beschluss vom 14.2.2012 - 3-05 O 104/10-), wovon die Kammer nur aufgrund der Zustimmung zu dem vorgeschlagenen Abfindungsbetrag Abstand genommen hat.

Es wird nicht behauptet, dass der Börsenkurs hier keine Aussagekraft aufgrund einer Marktenghe 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. 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 3.7.2009 endet, 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. Dies ist hier bei einem Zeitraum von knapp über 5 Monaten bis zur Hauptversammlung der LHS am 21.12.2009 nicht ersichtlich.

Auch eine Kapitalisierung der im Spruchverfahren 3-05 O 301/08 auf netto EUR 2,18 (zur Sachgerechtigkeit dieser Methode der Ermittlung der Abfindungszahlung bei Ausschluss der

Minderheitsaktionäre bei einem bestehenden Beherrschungsvertrag, vgl. Kammerbeschluss vom 14.2.2012 – 3-05 O 104/10 -) führt nicht zu einer höheren Abfindung als den festgesetzten EUR 36,--, sie liegt vielmehr darunter (ca. EUR 32,--).

Nicht nachzugehen ist den Anregungen einzelner Antragsteller, die Vorlage der Arbeitspapiere von _____ und des sachverständigen Prüfers anzuordnen, um eine Überprüfung der Unternehmensbewertung zu ermöglichen. Zwar verpflichtet § 7 Abs. 7 SpruchG die Antragsgegnerin, Unterlagen, die für die Entscheidung des Gerichts erheblich sind, auf Verlangen dem Gericht vorzulegen. Die Voraussetzungen dieser Bestimmung liegen aber nicht vor. Die hier tätige sachverständige Prüferin hat das Ergebnis ihrer Prüfungen im Prüfungsbericht dargestellt. Die Unternehmensplanung ist jedenfalls ihren wesentlichen Inhalten nach bereits im Überraschungsbericht und der gutachtlichen Stellungnahme wiedergegeben. Inwieweit die Arbeitspapiere weitere, für die Entscheidung der Kammer erhebliche Informationen, die die Abfindung am Börsenkurs orientiert, enthalten sollen, ist nicht ersichtlich.

Die Kostenentscheidung bezüglich der Gerichtskosten und der Kosten des Vertreters der aussenstehenden Aktionäre ergibt sich aus §§ 15 Abs. 2, 6 Abs. 2 SpruchG. Danach hat grundsätzlich die Antragsgegnerin diese Kosten zu tragen, was auch für das Beschwerdeverfahren Oberlandesgericht Frankfurt am Main 5 W 38/10 gilt.

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), was hier – auch für das Beschwerdeverfahren 5 W 38/10 - nicht angezeigt ist. Zwar findet eine Erhöhung des Abfindungsbetrags statt, doch nicht aufgrund einer vom Gericht vorgenommenen Wertermittlung sondern aufgrund eines von allen Beteiligten der Höhe nach akzeptierten Betrages.

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). Hinsichtlich der Abfindung ist für den Geschäftswert auf die Differenz zwischen der angebotenen und der angemessenen Abfindung, bezogen auf die vom Ausschluss

betroffenen Aktien von Minderheitsaktionären, d.h. 24.501 Aktien, abzustellen. Bei der Erhöhung von EUR 2,11 je Aktie ergibt dies einen Wert von 51.697,11, so dass es bei dem Mindestwert von EUR 200.000,-- verbleibt.

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.

Die Beschwerde war nicht zuzulassen, wenn die Beschwer EUR 600,-- nicht übersteigt.

Zur Frage der Zulassung einer Beschwerde folgt die Kammer der Entscheidung des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main vom 21.5.2012 – WpÜG 10/11 -.

Auch im gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahren handelt es sich um eine vermögensrechtliche Streitigkeit wie im Verfahren nach § 39a WpÜG, für die § 61 FamFG seit 1.9.2009 gilt. Nach § 17 SpruchG finden die Vorschriften des FamFG Anwendung, soweit ich aus dem SpruchG selbst nichts anderes ergibt. Da das SpruchG über die Beschwer keine Regelung enthält, bleibt es bei der Bestimmung des § 61 Abs. 1 Nr. 1 FamFG, d.h. der Wert des Beschwerdegegenstandes muss EUR 600,-- übersteigen (vgl. Drescher in Spindler/Stilz, AktG 2. Aufl., § 12 SpruchG Rz. 7).

Eine Zulassung gem. § 61 Abs. 2 FamFG bei Unterschreiten ist nicht geboten.

Es gibt vorliegend keinen Grund, der es erforderlich machen würde, Beteiligte in Spruchverfahren, die mit ihrem früheren Aktienbesitz und die daraus begehrte Erhöhung der Kompensation die Wertschwelle nicht erreichen, anders zu behandeln als Beteiligte in sonstigen zivilrechtlichen Streitsachen oder in Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit, wo bei Nichterreicherung des Beschwerdewerts bzw. der Berufungssumme ebenfalls kein zweiter Rechtszug eröffnet ist, zumal keiner der Beteiligten auch die Zulassung beantragt hat.

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 und es muss eine Beschwer von über EUR 600,-- gegeben sein.