



Landgericht Hannover

Geschäfts-Nr.:

22 AktE 63/09

Beschluss

In dem Spruchverfahren

gegen

hat die 2. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Hannover durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht den Handelsrichter und den Handelsrichter am 7. August 2013 beschlossen:

Die Anträge der Antragsteller zu 22. 24.
51. und 73.
werden zurückgewiesen.

Die Antragsgegnerin zu 2. hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.

Die Kosten der ursprünglichen Antragsgegnerin zu 1. werden den Antragstellern zu 1. bis 4. auferlegt.

Außergerichtliche Kosten der Antragsteller zu 22., 24., 51. und 73. werden nicht erstattet.

Die Antragsgegnerin zu 2. trägt ihre außergerichtlichen Kosten selbst, ebenso die Auslagen und Vergütung des gemeinsamen Vertreters gemäß § 6 Abs. 2 SpruchG.

Der Gegenstandswert für das Verfahren wird auf 200.000,00 EUR festgesetzt.

Gründe

I.

Die Antragsteller waren Aktionäre der LINOS Aktiengesellschaft in Göttingen (frühere Antragsgegnerin zu 1.), die mit der Entwicklung, Herstellung und dem Verkauf von optischen, elektronischen und feinmechanischen Produkten sowie dem Erwerb, dem Halten und der Verwaltung von Beteiligungen an und der Beratung von technologieorientierten Unternehmen befasst gewesen ist. Die Antragsgegnerin zu 2., deren einzige Gesellschafterin, ihren Sitz in Luxemburg hat, schloss am 19./20. Dezember 2007 einen Beherrschungs- und Gewinnabfindungsvertrag mit der LINOS Aktiengesellschaft und verlangte als Hauptaktionärin der LINOS mit Schreiben vom 2. April 2008 von der Aktiengesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre.

Im Auftrag der Antragsgegnerin zu 2. erstellte die eine gutachtliche Stellungnahme vom 25. Juni 2008 zum Unternehmenswert der LINOS Aktiengesellschaft. Das Gutachten gelangte zu dem Ergebnis, dass sich bei einem Unternehmenswert von 99.175.000 EUR auf der Basis der aktuellen Aktienzahl von 5.511.999 Stück ein Wert von 17,99 EUR je Aktie ergebe. Da der Drei-Monats-Durchschnittskurs der börsennotierten Aktien in der Zeit vom 3. Januar 2008 bis zum 2. April 2008 - dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe des Squeeze-out-Verlangens - 22,97 EUR betragen habe, sei auch die angemessene Barabfindung je Aktie auf 22,97 EUR festzusetzen.

Die vom Gericht - Landgericht Hannover, Az. 23 AktE 85/08 - bestellte Prüferin (verantwortlich: gelangte in ihrem Bericht vom 30. Juni 2008 zu dem Ergebnis, dass die von der Hauptaktionärin angestrebte Barabfindung in Höhe von 22,97 EUR je Stückaktie angemessen sei.

Die ordentliche Hauptversammlung der LINOS AG beschloss am 26. August 2008 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre für 22,97 EUR für jede auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft auf die Antragsgegnerin zu 2.

Der Übertragungsbeschluss ist am 23. Juli 2009 in das Handelsregister - Amtsgericht Göttingen - eingetragen worden, die Veröffentlichung der Eintragung geschah am 27. Juli 2009.

Die LINOS Aktiengesellschaft ist nach Durchführung des Übertragungsverfahrens am 22. Dezember 2009 in eine GmbH umgewandelt und am 28. Juni 2010 in Qioptiq

GmbH umfirmiert worden. Schließlich ist sie mit Eintragung bei der übernehmenden Gesellschaft am 9. Juni 2011 auf mit Sitz in Göttingen verschmolzen worden und damit ohne Abwicklung erloschen.

II.

In dem vorliegenden Spruchverfahren haben zahlreiche Aktionäre eine höhere Barabfindung gemäß § 327 b AktG verlangt. Die Kammer hatte ursprünglich die den Beteiligten mitgeteilte Absicht, eine umfassende Neubewertung der LINOS AG vornehmen zu lassen. Mittlerweile haben die meisten Antragsteller und der gemeinsame Vertreter der nicht am Verfahren beteiligten Aktionäre einen Vergleich mit der Antragsgegnerin zu 2. geschlossen. Dies ist mit dem Beschluss vom 7. August 2013 festgestellt worden.

Die Antragsteller zu 1. bis 4. haben ihren Antrag gegen die Antragsgegnerin zu 1. zurückgenommen.

Die Anträge der Antragstellerin zu 23. 67. und 68. sind als unzulässig zurückgewiesen worden.

Im streitigen Spruchverfahren sind die Antragsteller zu 22., 24., 51. und 73. verblieben.

III.

Sie stützen ihr Erhöhungsverlangen auf folgende Einwendungen:

Antragsteller zu 22.**Ertragswert:**

- Die Planung sei zu vorsichtig ausgelegt.
- Die Materialaufwandsquote verschlechtere sich in der Planung dramatisch; betriebswirtschaftlich mache die Planung (mehr Zukäufe zum Zwecke der Fixkostenreduzierung) keinen Sinn, denn sie führe dazu, dass sich die Umsatzzuwächse nicht angemessen im Ergebnis niederschlugen.
- Es sei auch gar nicht erkennbar, an welcher Stelle die genannte Fixkostenreduzierung erfolgen solle.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen seien ebenfalls unvertretbar stark ansteigend geplant, insbesondere, wenn man berücksichtige, dass in 2009 einmalige Kosten für den Umzug der Produktionsstätte in München enthalten seien (978 TEUR, S. 44 des Gutachtens).
- Eine Margenerosion von 15,1 % auf 13,9 % sei angesichts der doch nennenswert steigenden Umsatz nicht akzeptabel; Skaleneffekte seien gänzlich unberücksichtigt geblieben.

Der Kapitalisierungszinssatz sei unzutreffend:

- Eine Marktrisikoprämie von 5,0 % sei unrealistisch.
- Aus nicht nachvollziehbaren Gründen werde der unternehmenseigene Betafaktor nicht angewendet; die Unternehmen der Peer-Group seien untereinander und auch mit Linos nicht vergleichbar.
- Von der EZB werde zum Stichtag eine Inflation von 2 % für den Euróraum angestrebt, weshalb ein Wachstumsabschlag von 1,5 % die zu erwartende Inflation nicht auffangen könne.

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen:

Es überrasche, dass ein solches nicht vorhanden sein solle, wo zum 31.12.2007 liquide Mittel in Höhe von 11,3 Mio EUR vorhanden gewesen seien, die ganz offensichtlich nicht für das operative Geschäft benötigt würden. Der Hinweis auf Verpfändung zur Absicherung von Bankdarlehen sei nicht recht nachvollziehbar, weil zum 31.12.2007 Bankdarlehen nur mit 10,6 Mio EUR valuiert hätten. Es sei auch nicht erkennbar, warum die Tilgung der Bankdarlehen nicht als günstigere Variante in die Bewertung einbezogen worden sei und welche Erträge mit der als Sicherheit hinterlegten Überschussliquidität erwirtschaftet würden.

Antragstellerin zu 24.

- entsprechend 22. und 23. mit folgender Ergänzung:

Vergleich mit Emissionspreis:

die Aktie sei im Juli 2000 zu einem Preis von 27 EUR an die Börse gebracht worden; zum Bewertungsstichtag habe das Unternehmen Umsätze von 99,8 Mio EUR (+28 %) und einen Jahresüberschuss von 6,5 Mio EUR (+490 %) erzielt. Ein Aktienwert von 22,97 EUR sei daher völlig abwegig.

Antragstellerinnen zu 51.

Börsenkurs:

Der Börsenkurs während eines Zeitraumes von drei Monaten vor der Hauptversammlung sei zu Unrecht nicht berücksichtigt worden.

Ertragswert:

- Die Ausführungen zur Frage, in welcher Weise der seit 2007 bestehende Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag die Bewertung beeinflusst habe, seien unklar (S. 38). Wenn dies bedeuten solle, dass bei der Planung alle denkbaren negativen Weisungen berücksichtigt worden seien, dann erübrige sich eine Bewertung, da durch negative Weisungen die Ertragskraft völlig beseitigt werden könne.

habe. Ebenso sei die weiter vorgebrachte Begründung, dass verstärkt Produkte oder Vorprodukte über Zukäufe bezogen würden und dies zu geringeren Fixkosten und Personalaufwandsquoten führen würde, vor dem Hintergrund der Planzahlen der Gesellschaft nicht haltbar. Denn die durchschnittliche Steigerung der Personalkosten in Höhe von 7,5 % pro Jahr lasse ein Absinken der Personalaufwandsquote insbesondere in den Jahren 2010 bis 2012 nicht in der Relation erkennen, wie die Materialeinsatzquote ansteige. Ein Absinken der Fixkosten sei der Berechnung schon gar nicht zu entnehmen.

- Überhaupt seien die zum Teil erheblichen Schwankungen der Kostenpositionen der Planungsrechnung erklärungsbedürftig.

Der Kapitalisierungszinssatz sei unzutreffend:

- Das CAPM-Modell sei zur Ermittlung des angemessenen Risikozuschlages ungeeignet. Es dürfte hier ein Risikozuschlag von höchstens 3 bis 4 % anzusetzen sein.

- Marktrisikoprämie und Betafaktor seien zu hoch. Die Antragsgegnerin lehne die Berücksichtigung des gesellschaftseigenen Beta-Faktors mit nicht überzeugender Argumentation ab. Die Peer-Group sei willkürlich ausgewählt.

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen:

Eine Prüfung der Vollständigkeit der nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerte habe nicht stattgefunden. Anders lasse es sich nicht erklären, dass nur die im Jahresabschluss 2007 offen ausgewiesenen Ertragssteuererstattungsansprüche in Höhe von 40 TEUR und eine Beteiligung zum Buchwert angesetzt worden seien.

Es sei auch keine Prüfung der Bewertung der Beteiligung an der "Ausbildungszentrum optische Technologien GmbH" erfolgt.

Es fehlten Ausführungen darüber, ob die bei der LINOS Real Estate GmbH ausgewiesenen Grundstücke und Gebäude sämtlich betriebsnotwendig seien.

Börsenkurs:

Es sei der Börsenkurs der letzten drei Monate vor der beschließenden Hauptversammlung als Wertuntergrenze der Barabfindung zu ermitteln. Dieser betrage nach eigenen Berechnungen 23,95 EUR.

Die Antragsteller zu 22. und 24. beantragen,

1. Die angemessene Abfindung wird durch das Gericht ermittelt und festgesetzt.
2. Die Barabfindung wird verzinst.
3. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten des Verfahrens sowie die den Antragstellern durch das Verfahren entstehenden außergerichtlichen Kosten.

Die Antragstellerin zu 51. beantragt,

1. Das Gericht möge die angemessene Barabfindung festsetzen, die gem. § 327 a ff AktG geschuldet wird aufgrund der Übertragung der Aktien der Linos AG auf die Antragsgegnerin. Es wird beantragt, die Abfindung höher festzusetzen als 22,97 EUR je auf den Inhaber lautende Stückaktie;
2. die unter 1. genannte Barabfindung ist nach Ablauf des Tages, an dem die Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin im Handelsregister eingetragen worden ist bis zum 31.08.2009 mit 2 von 100 über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 BGB und für die Zeit ab dem 01.09.2009 mit jährlich 5 von 100 über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 BGB zu verzinsen;
3. die Kosten des Verfahrens trägt die Antragsgegnerin. Insbesondere möge vom Gericht angeordnet werden, dass die Antragsgegnerin der Antragstellerin die zur zweckentsprechenden Erledigung der Angelegenheit notwendigen Kosten zu erstatten hat.

Der Antragsteller zu 73. beantragt,

eine angemessene Barabfindung für die Aktien der ausgeschiedenen Minderheitsaktionäre der LINOS Aktiengesellschaft, Königsallee 23, 37081 Göttingen gemäß § 327 f Satz 2 AktG zu bestimmen.

Die Antragsgegnerin beantragt,

die Anträge zurückzuweisen.

Sie tritt sämtlichen Rügen der Antragsteller entgegen. Auf ihren Schriftsatz vom 4. März 2010 wird Bezug genommen.

IV.

Die Bewertungsrügen der Antragsteller zu 22., 24., 51. und 73. lassen im Ergebnis nicht erkennen, dass die Barabfindung unzureichend bemessen ist. Die auf eine Erhöhung der Abfindung gerichteten Anträge sind deshalb zurückzuweisen (§ 327 f AktG).

Von der Einholung eines Sachverständigengutachtens sieht die Kammer ab, weil sie im Rahmen der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO auf der Grundlage des Ergebnisses der sachverständigen Prüfung entscheiden kann. Der im Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit (FamFG) vorherrschende Amtsermittlungsgrundsatz gilt im Spruchverfahren eingeschränkt. Eine Amtsermittlungspflicht besteht nur dann, wenn der nach § 4 SpruchG zu führende Vortrag der Beteiligten Anlass zur Amtsermittlung gibt (Weingärtner in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 3. Auflage 2011; § 17 SpruchG, Rdnr. 1 m.w.N.). Das ist hinsichtlich der im streitigen Verfahren verbliebenen Antragsteller nicht der Fall.

V.

Die Angemessenheit der Barabfindung eines außenstehenden Aktionärs nach Übertragung ihrer Aktien auf den Hauptaktionär hängt nach § 327 b Abs. 1 AktG davon ab, ob der gewährte Betrag die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigt.

Hierbei kommt es auf den Wert des Unternehmens an, an dem sich die außenstehenden Aktionäre beteiligt haben. Dieser richtet sich entsprechend der heute herrschenden Auffassung der Betriebswirtschaftslehre nach dem Ertragswert, nicht dagegen nach dem Substanzwert. Die Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode ist auch in der Rechtsprechung allgemein anerkannt.

Der Ertragswert ergibt sich aus einer Errechnung der zukünftig zu erwartenden Gewinne auf der Grundlage einer Vergangenheitsanalyse. Hierauf aufbauend ist eine Zukunftsprognose zu erstellen, in der üblicherweise die verschiedenen Phasen der Unternehmensplanung berücksichtigt werden, an die sich dann die sogenannte ewige Rente, also die auf Dauer angelegte Zukunftsprognose, anschließt. Es liegt auf der Hand, dass solche Einschätzungen erheblichen Unsicherheiten unterliegen. Der auf diese Weise ermittelte Ertragswert des Unternehmens ist auf den Stichtag der Hauptversammlung hin zu kapitalisieren.

Allerdings verlangt die Rechtsprechung die Berücksichtigung des Börsenkurses, sofern dieser den Verkehrswert dieser Aktie widerspiegelt. Grundsätzlich stellt der Börsenkurs die Untergrenze der zu gewährenden Barabfindung dar.

Diese Grundsätze beachten sowohl die gutachtliche Stellungnahme der vom 25. Juni 2008 als auch der Prüfungsbericht der vom 30. Juni 2008. Danach lag der Wert einer Aktie zum Stichtag der Hauptversammlung je nach Berücksichtigung des vorgelagerten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages bei 16,34 EUR bzw. 17,99 EUR. Im Hinblick auf den Börsenkurs während eines Referenzzeitraumes von drei Monaten vor der Bekanntgabe der beabsichtigten Maßnahme haben die Gutachter eine Barabfindung von 22,97 EUR befürwortet.

Dieser Betrag ist auch von der Hauptversammlung der LINOS AG beschlossen worden.

Der Unternehmenswert der LINOS AG war für den 6. Februar 2007 – den Tag der Hauptversammlung, an dem der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag beschlossen worden ist – noch auf 91.168.463,46 EUR geschätzt worden, dagegen auf 99.175.000,00 EUR zum 26. August 2008, dem Zeitpunkt der Aktienübertragung auf den Hauptaktionär, was bereits eine Erhöhung um 8,77 % bedeutet. Die von der Hauptversammlung beschlossene Barabfindung liegt um weitere 27,7 % über dem Bewertungsergebnis vom Juni 2008.

VI.

Die Angriffe gegen die Unternehmensplanung der LINOS AG gehen insoweit fehl als sie jedenfalls nicht geeignet sind, zu einem mehr als 27,7 % höheren Unternehmenswert zu führen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Planung als ein in die ungewisse Zukunft gerichtetes Programm ohnehin nur sehr beschränkt einer Überprüfung unterzogen werden kann. Das Gericht hat sich im Wesentlichen auf eine Plausibilitätsprüfung zu beschränken, ohne die eigene Einschätzung an die Stelle der Vorausschau des Unternehmens setzen zu könne. Hiervon ausgehend, mögen die Beanstandungen wegen zu negativer Prognose, wegen mangelnder Berücksichtigung verschiedener Gesichtspunkte (zum Beispiel Synergien) und wegen übertrieben hoher Kostenplanungen beachtenswert sein. Ihnen stehen allerdings die Ausführungen der Antragsgegnerin gegenüber, die sich mit den Rügen im Einzelnen befasst und die Planung der LINOS AG zumindest nachvollziehbar erklärt. Dies gilt vor allem für die Aufwandserhöhungen. Eine gleichwohl wesentliche Steigerung des Ertragswertes der LINOS AG in einem für die Erhöhung der Barabfindung erforderlichen Umfang lässt sich aus den Bewertungsrügen nicht herleiten.

VII.

Nach den von der Bewertungsgutachterin und der Prüferin bestätigten Angaben der Antragsgegnerin lag bei der LINOS AG zum Bewertungsstichtag auch kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen in Form von Grundstücken, Gebäuden oder Liquidität vor. Von den liquiden Mitteln in Höhe von 11,4 Mio EUR seien, so lautet der Vortrag der Antragsgegnerin, rund 6,3 Mio EUR aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages an die Muttergesellschaft abzuführen gewesen, zum anderen habe die LINOS AG durch Verpfändung von Bankkonten Sicherheiten sowohl für eigene Kredite als auch für Darlehen anderer Mitglieder der
gestellt. Das Ausbildungszentrum optische Technologien GmbH, an dem die LINOS AG mit 50 % beteiligt gewesen sei, habe sich zum 31. Dezember 2007 in Liquidation befunden und sei mit einem Wert von 29.022,00 EUR in die Bewertung eingeflossen. Tatsächlich habe der Liquidationserlös nur 27.312,36 EUR betragen. Was die LINOS Real Estate GmbH betreffe, sei zwar deren Hauptaufgabe der Kauf, der Bau und die Verwaltung von Grundstücken und Gebäuden sowie deren Vermietung. Es handele sich hierbei aber ausschließlich um betriebsnotwendige Grundstücke und Gebäude der LINOS-Verwaltung, die hier gebündelt und an andere Konzerngesellschaften vermietet worden seien. Damit hat die Antragsgegnerin hinreichend glaubhaft gemacht, dass nicht betriebsnotwendiges Vermögen zum Stichtag nicht vorhanden war.

VIII.

Die Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes begegnet ebenfalls keinen Bedenken.

Den Basiszinssatz hat die vom Gericht bestellte Prüferin – die nicht die Aufgabe hatte, eine eigene Unternehmensbewertung vorzunehmen, sondern das Bewertungsgutachten auf Nachvollziehbarkeit und Stichhaltigkeit hin zu untersuchen – auf der Grundlage der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank mit 4,75 % vor Steuern errechnet. Dagegen gibt es nichts zu erinnern (vgl. auch OLG

Düsseldorf, AG 2012, 797 für November 2007). Die Kammer hält die Berechnungsweise in Übereinstimmung mit der obergerichtlichen Rechtsprechung (Nachweise bei Wüstemann, BB-Rechtsprechungsreport: Unternehmensbewertung 2008/2009, BB 2009, 1518,1520) für sachgerecht.

Die Bestimmung des Risikozuschlages als Produkt der Marktrisikoprämie und des Betafaktors auf der Grundlage beobachtbarer Kapitalmarktdaten nach dem Verfahren des Capital Asset Pricing Model (CAPM) ist nicht zu beanstanden. Dieses Bewertungsmodell ist zwar nicht unumstritten, wird aber von der Wirtschaftswissenschaft, von der es entwickelt worden ist, als am ehesten brauchbare Methode angesehen und ist insbesondere in der betriebswirtschaftlichen Praxis allgemein anerkannt. Auch von der obergerichtlichen Rechtsprechung (OLG Celle vom 19. April 2007 – 9 W 53/06, AG 2007, 865; OLG Düsseldorf vom 7. Mai 2008 – I-26 W 16/06 AktE; OLG Karlsruhe vom 16. Juli 2008 – 12 W 16/02; KG Berlin vom 14. Januar 2009 – 2 W 68/07) wird das CAPM als plausibler Weg zur Ermittlung des Risikozuschlages akzeptiert.

Die vom Gericht bestellte Prüferin ist bei der Schätzung der Marktrisikoprämie zu einem Mittelwert von 5,0 % gelangt. Dies entspricht der Empfehlung des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW), das ab dem 31. Dezember 2004 eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragssteuern von 5,0 % bis 6,0 % für angemessen hält (zitiert bei Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Auflage 2009, Rdnr. 725). Das Oberlandesgericht Düsseldorf (a.a.O) hält eine Marktrisikoprämie von 5 % für einen Bewertungsstichtag im November 2007 für vertretbar. Da sich bis zu dem hier maßgeblichen Stichtag am 26. August 2008 die Bewertungsgrundlagen kaum geändert haben, erscheint die Einschätzung der sachverständigen Prüferin als zumindest vertretbar angesichts des Umstandes, dass sich für die Ermittlung der Marktrisikoprämie noch kein einheitlicher Standard herausgebildet hat.

Dass der Betafaktor unangemessen hoch angesetzt worden ist, vermag das Gericht nicht festzustellen. Die vom Gericht bestellte Prüferin hat die Einschätzung der Bewertungsgutachter nachvollzogen und für angemessen erachtet. Sie meint, der unverschuldete Betafaktor von 1,0 sei eine aus Sicht der Minderheitsaktionäre vorteilhafte Festlegung. Auch die Kammer hält es für sachgerecht, dass der unternehmenseigene Betafaktor der LINOS AG nicht für die Ermittlung der Risikoprämie herangezogen worden ist. Denn die Ankündigung des Übernahmeangebotes hat – wie die Prüferin feststellt – den Aktienkurs positiv beeinflusst. Außerdem leuchtet es ein, dass spätestens seit dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages das Risiko der gehandelten LINOS-Aktien nicht mehr dem einer vergleichbaren Aktie ohne einen solchen Vertrag entsprochen hat. Die Übertragung der Aktien war nach dem Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vorhersehbar. Die Zusammensetzung der Peer Group wird standardmäßig von Antragstellern in Spruchverfahren als willkürlich bezeichnet.

Angesichts der noch zum Bewertungszeitpunkt erwarteten niedrigen Inflationsraten ist auch ein Wachstumsabschlag von 1,5 % nicht zu niedrig angesetzt.

IX.

Der Börsenkurs als für die Bemessung der Barabfindung anzusetzender Mindestbetrag ist sowohl von der Bewertungsgutachterin als auch von der gerichtlich bestellten Prüferin zutreffend berechnet worden.

Die nunmehr schon gefestigte höchstrichterliche Rechtsprechung (BGH vom 19. Juli 2010 – II ZB 18/09 –; BGH vom 28. Juni 2011 – II ZB 2/10; OLG Stuttgart vom 4. Mai 2011 – 20 W 11/08 –), die der bisherigen, in der Literatur weit verbreiteten Ansicht entspricht und der sich die Kammer bereits in früheren Entscheidungen angeschlossen hat, verlangt, dass der einer angemessenen Abfindung zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung einer Strukturmaßnahme zu ermitteln ist. Er ist lediglich dann entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt. Diese von Teilen der Betriebswirtschaftslehre seit längerem bevorzugten Grundsätze sind von der Bewertungsgutachterin und der vom Gericht bestellten Prüferin berücksichtigt worden; sie stehen im Einklang mit der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs. Danach ist ein Börsenkurs von 22,97 EUR errechnet worden. Von einem längeren Zeitraum zwischen Bekanntgabe der beabsichtigten Maßnahme und dem Stichtag kann hier im Sinne der Rechtsprechung nicht gesprochen werden, da eine Zeitspanne von bis zu sechs Monaten für die Vorbereitung der Hauptversammlung nicht ungewöhnlich erscheint.

X.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 SpruchG. Danach hat die Antragsgegnerin zu 2. die Gerichtskosten zu tragen (Abs. 2). Da die Anträge der Antragsteller zu 22., 24., 51. und 73. zurückgewiesen worden sind, entspricht es nicht der Billigkeit, die notwendigen Kosten der Antragsteller der Antragsgegnerin zu 2. aufzuerlegen (Abs. 4).

Die Kosten der früheren Antragsgegnerin zu 1. sind den Antragstellern zu 1. bis 4. entsprechend § 269 Abs. 3 ZPO aufzuerlegen, soweit solche Kosten überhaupt entstanden sind. Denn die LINOS AG haftete von vornherein nicht für die Barabfindung der Antragsteller, so dass diese folgerichtig ihren ursprünglich gegen die Antragsgegnerin zu 1. gerichteten Antrag zurückgenommen haben.

Der Geschäftswert für das Verfahren ist gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG auf 200.000,00 EUR festgesetzt worden, weil nach der getroffenen Entscheidung keine zusätzliche Abfindung gefordert werden kann.