

Hanseatisches Oberlandesgericht

Az.: 13 W 20/09
417 HKO 148/02 LG Hamburg



Beschluss

erlässt das Hanseatische Oberlandesgericht - 13. Zivilsenat - durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht die Richterin am Oberlandesgericht und die Richterin am Oberlandesgericht am 27.03.2012 folgenden Beschluss:

1. Die Beschwerden der Antragstellerinnen zu 4., zu 5., und 13., gegen den Beschluss des Landgerichts Hamburg vom 03.03.3009 werden zurückgewiesen.
2. Die Gerichtskosten und die Kosten des Gemeinsamen Vertreters fallen den Antragsgegnerinnen als Gesamtschuldern nach einem Gegenstandswert von € 200.000,- zur Last.
3. Im Übrigen findet eine Erstattung außergerichtlicher Kosten nicht statt.

Gründe:

I.

Wegen des Sach- und Streitstandes erster Instanz wird auf die Feststellungen der angefochtenen Entscheidung Bezug genommen.

Die Beschwerdeführerinnen verfolgen ihr Ziel der Festsetzung einer höheren Abfindung weiter.

Die Antragstellerin zu 4. ist der Auffassung, dass die Antragsgegnerinnen zunächst die ursprünglichen Planungsrechnungen für die Jahre 2002 – 2005 der Systematics AG vorzulegen hätten, da erst dann durch eine neue Begutachtung eine hinreichend zuverlässige Wertermittlung erfolgen könne.

Schon der Umstand, dass die Antragsgegnerin zu 2. im 2. Quartal 2001 Aktien der Systematics AG zu € 34,- je Stück gekauft habe, zeige, dass die gebotene und vom Landgericht akzeptierte Abfindungssumme zu niedrig liege.

Der Basiszinssatz sei mit 5,3 % anzusetzen, da das LG selbst einen Betrag von 5,35 % ermittelt habe.

Der Risikozuschlag sei auf nicht mehr als 2 % zu schätzen, dieser Wert erfasse sämtliche Risiken; das eigene beta der Systematics AG zum Bewertungsstichtag von 0,45 sei anzuwenden, der Rückgriff auf eine peer group sei unzulässig.

Die Antragstellerinnen zu 5. und 13. sind ebenfalls der Auffassung, dass es nicht zu akzeptieren sei, dass dem Sachverständigen die eigentliche Ertragsplanung der Gesellschaft nicht zur Verfügung gestanden habe, wobei es nicht darauf ankommen könne, ob diese Planungen tatsächlich nicht mehr vorhanden seien. Der gerichtliche Sachverständige hätte nicht nur die von den Privatgutachtern erstellte „abgespeckte“ Planungsrechnung zu Grunde legen dürfen.

Zu berücksichtigen sei auch die starke Überschussliquidität des Unternehmens, die sachgerecht zu einer Rückführung der Banksalden zu verwenden gewesen wäre, was zu einer deutlichen Verbesserung des Finanzergebnisses geführt haben würde; nicht zutreffend sei insoweit auch ein Ansatz der Konzernverbindlichkeiten mit einem Zins von 6,1 % und eines Guthabenzinses von nur 3 %.

Die angesetzte Marktrisikoprämie sei weit überzogen, insoweit sei anzunehmen, dass sich auch die Auffassung des Sachverständigen geändert haben könnte; insbesondere sei dem Sachverständigen eine im Jahre 2008 veröffentlichte Studie noch nicht bekannt gewesen. Mit dieser sei nachgewiesen, dass das beta von konzerngebundenen Gesellschaften deutlich unter dem nicht beherrschter Unternehmen liege.

Hinsichtlich des Wachstumsabschlags sei grundsätzlich davon auszugehen, dass die Erträge in gleicher Weise stiegen wie das BIP, dessen Steigerung liege aber deutlich über den angesetzten 1,5 %.

Schließlich sind die Antragstellerinnen zu 5. und 13. der Auffassung, dass die Bewertung der Beteiligungsgesellschaft MSH International Service AG vorgefälscht sei.

Das insoweit betriebene Spruchverfahren ist am 02.12.2011 durch einen vor dem OLG Frankfurt am Main geschlossenen Prozessvergleich beendet worden, mit dem die Antragsgegnerseite sich zur Zahlung einer Abfindung von € 19,80 je Aktie der MSH International Service AG verpflichtet hat.

Unstreitig entspricht dieser Abfindungsbetrag einem Unternehmenswert von € 247.500.000.

Die Antragsgegnerinnen verteidigen die angefochtene Entscheidung.

Insbesondere hätten der Sachverständige nach seinen eigenen Angaben ausreichende Planungsunterlagen vorgefunden und auf deren Grundlage die Planungen sogar als ambitioniert geschildert.

Vorerwerbspreise, insbesondere von der Antragsgegnerin im Jahre 2001 gezahlte Preise, seien nicht relevant, insbesondere sei bekannt, dass Paketzuschläge gezahlt würden, da der Grenznutzenpreis für einen Investor oft von der Absicht geprägt sei, ein bestimmtes Quorum an der Ziel-AG zu erreichen.

Hinsichtlich der Verwendung der Liquidität sei sowohl im Übertragungsbericht, als auch von den Sachverständigen Prüfern und dem gerichtlichen Sachverständigen gerade eine Verwendung der Liquidität zur Schuldentilgung angenommen worden; der durchschnittliche Schuldzins von 6,1 % sei Angaben der Bundesbank entnommen worden und damit zweifelsfrei sachgerecht.

Die Abzinsungsfaktoren seien korrekt ermittelt worden, tatsächlich wären bezogen auf den Bewertungsstichtag auch ein Basiszinssatz von 6 % und eine Marktrisikoprämie in gleicher Höhe angemessen gewesen, wie zahlreiche Entscheidungen in Spruchverfahren zu entsprechenden Stichtagen belegten.

Ein Ansatz der Beteiligung an der MSH International Service AG mit dem durch Vergleich bestimmten Betrag von € 19,80 je Aktie dieses Unternehmens erhöhe den Unternehmenswert der Systematics AG (ausgehend von den sonstigen Ansätzen des Landgerichts) zudem nur auf € 593.789.783,-; bei Abzug der erhöhten Abfindungszahlungen an die Aktionäre der MSH International Service AG von € 950.248,32 ergebe sich ein Unternehmenswert von € 592.839.534,68 und somit ein Betrag von € 29,01 je Aktie der Systematics AG, der immer noch unter der gebotenen Abfindung von € 29,40 je Aktie liege. Der Schriftsatz mit dem entsprechenden Vorbringen der Antragsgegnerinnen ist den beschwerdeführenden Antragstellerinnen unter dem 20.11.2011 übermittelt worden; sie sind seinem Inhalt nicht entgegengetreten.

Der Senat hat mit der Entscheidung des im Jahre 2009 eingegangenen Verfahrens bis zum Abschluss des Spruchverfahrens betreffend die MSH International Service AG zugewartet, da der

Wert dieser Beteiligung nach seiner Auffassung für die Bewertung der Systematics AG von wesentlicher Bedeutung war.

II.

Die zulässigen Rechtsmittel bleiben in der Sache ohne Erfolg, dass Landgericht hat die Anträge auf Festsetzung einer über € 29,40 erhöhten Abfindung zu Recht zurückgewiesen.

Der Senat nimmt insoweit zunächst auf die vollständig zutreffenden Ausführungen der Kammer Bezug.

Die Rügen der Beschwerdeführer führen zu keiner abweichenden Beurteilung, auch im Übrigen ist die angefochtene Entscheidung in keiner Weise zu beanstanden, weitere Ermittlungen durch den Senat sind nicht veranlasst.

1. Das Vorbringen der Antragstellerinnen zu Vorerwerben von Aktien der Systematics AG durch
zu Preisen von € 34,- je Aktie im Jahre
2001 ist unerheblich.

Dies folgt zum einen – wie das Landgericht zutreffend dargelegt hat – schon aus dem weiten zeitlichen Abstand von 1 ¼ Jahren zum Bewertungsstichtag; zum anderen kann aus Preisen von Paketkäufen bzw. Käufen im Rahmen einer beabsichtigten Übernahme ohnehin nicht verlässlich auf den wahren Unternehmenswert geschlossen werden, da hier – wie von den Antragsgegnerinnen richtig vorgebracht – die Preisbildung auch von der besonderen Motivation des Investors beeinflusst sein kann.

2. Dass dem gerichtlichen Sachverständigen zur Beurteilung (nur) Planungen vorliegen, die zunächst im April 2002 durch das Unternehmen erstellt und von der
im Rahmen der Plausibilisierung bei der Erstellung des Übertragungsberichtes an die negative Geschäftsentwicklung im Jahre 2002 angepasst wurden (vgl. S. 55 des Gutachtens vom 31.03.2008), führt entgegen der Auffassung der Beschwerdeführerinnen auch mit Rücksicht auf den im Spruchverfahren geltenden Amtsermittlungsgrundsatz nicht dazu, dass eine erneute Begutachtung auf Basis der ursprünglichen Planung – sofern diese denn überhaupt noch greifbar sein sollten – erfolgen müsste.

Der Sachverständige selbst hat ausgeführt, dass es sich bei der vorgenommenen Anpassung der Planung an aktuelle Entwicklungen um ein übliches Verfahren handele und sah sich nicht veranlasst, die ihm zur Verfügung stehenden Planungsdaten insoweit zu beanstanden (S. 64 aaO.).

Grundsätzlich ist es in der Tat nicht zu beanstanden, dass seitens der
bei der Erstellung des Berichts gem. § 327c Abs. 2 S. 1 AktG in Abstimmung mit Vorstand und Management des Unternehmens Anpassungen der vorgefundenen Planungen vorgenommen wurden. Der Bericht soll den betroffenen Aktionären eine Plausibilitätskontrolle hinsichtlich der festgesetzten Barabfindung ermöglichen – dies aber ist nur möglich, wenn aktuellen Entwicklungen hinreichend Rechnung getragen wird, eine Anpassung der Planungsrechnungen an neuere Erkenntnisse ist damit nicht nur zulässig, sondern geboten, um eine zutreffende Bewertung in möglichst großer zeitlicher Nähe zur Hauptversammlung, in der über die Strukturmaßnahme befunden werden soll, sicherzustellen.

Insofern mag es aus Sicht der Minderheitsaktionäre bedauerlich sein, dass die Prüfer der
nicht im Detail dargestellt haben, welche Anpassungen von ihnen vorgenommen wurden, ihr Bericht genügt gleichwohl den gesetzlichen Anforderungen.

Der Bericht des Hauptaktionärs gem. § 327c Abs. 2 S. 1 AktG muss gerade nicht „ausführlich“ sein, sondern hinsichtlich der Angemessenheit der gebotenen Barabfindung lediglich eine Plausibilitätskontrolle ermöglichen (BGH ZIP 2006, 2080, 2083, I. Sp.; Schmidt/Lutter-Schnorbus, AktG, 2. Aufl. 2010, § 327c, Rnrn. 6, 8; Spindler/Stilz-Singhof, AktG, 2. Aufl. 2010, § 327c, Rnrn. 5, 7; Heidelberger Kommentar zum AktG-Holzborn/Müller, 2. Aufl. 2011, § 327c, Rn. 5; Münchner Kommentar zur AktG-Grunewald, 3. Aufl. 2010, § 327c, Rn. 8).

Eine umfassende Unternehmensdarstellung, die es dem Minderheitsaktionär gewissermaßen ermöglichen würde, das Unternehmen selbständig und abschließend zu bewerten, ist gerade nicht erforderlich (OLG Düsseldorf, AG 2009, 40, 43; Heidelberger Kommentar-Schenk aaO., § 293a, Rn. 16).

Diesen Anforderungen aber wird der von der
erstellte Übertragungsbericht auch hinsichtlich der nicht näher spezifizierten Anpassungen gerecht, insbesondere gilt dies hinsichtlich der für die Bemessung der Barabfindung wesentlichen Faktoren Umsatz und Ertrag.

Zum einen ist dargelegt, dass rein technische Anpassungen vorgenommen wurden (Bericht

S. 32), insoweit wird jedoch auf S. 33 des Berichts erkennbar, dass eine (teilweise) Erklärung für einen Umsatzrückgang vom 2001 auf das erste Planjahr 2002 in der Einstellung bzw. der Veräußerung der Gesellschaften Andante Computer Vertriebs GmbH und der MIQ Consultants B.V. zu sehen ist, die in 2001 mit ca. € 17.100.000 zum Umsatz beigetragen hatten. Zum anderen ist dargestellt, dass auf Grund negativer forecasts mit einem Umsatzrückgang für 2002 gerechnet wurde. Auch dies erscheint plausibel, da bereits die Ist-Werte per 31.12.2001 einen deutlichen Rückgang im Verhältnis zum Vorjahr erkennen ließen. Weiter wird dies bestätigt durch die im Bericht umfassend dargestellte EITO-Studie 2002, die für dieses Jahr und in mehreren europäischen Ländern – jedenfalls in einigen Marktsegmenten – Marktschrumpfungen oder nur geringe Wachstumsraten prognostizierte (Bericht S. 16 – 19).

Da zugleich für die ersten drei Planjahre relativ drastische Einsparungen im Bereich der EBIT-wirksamen Kostenfaktoren angesetzt wurden, spricht nichts für eine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre durch die von vorgenommenen „Anpassungen“.

Dies umso mehr, als auch nach dem Bericht der gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer attestiert wurde, dass die fraglichen Planungsrechnungen nachvollzogen worden seien und den Grundsätzen ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung entsprochen hätten (Bericht , S. 15).

Auch dieser Bericht genügt im Übrigen – auch in diesem Punkt – den Anforderungen: Denn auch insoweit fordert das Gesetz (§§ 327c Abs. 2 S. 4 i.V.m. 293e AktG) gerade keine ins Einzelne gehende Darstellung, eine Untermauerung durch Zahlen und Daten ist entbehrlich; vielmehr genügt die Angabe der Bewertungsmethoden und deren konsistenter Anwendung sowie des gefundenen Ergebnisses, auch insoweit muss nur eine Plausibilitätskontrolle möglich sein (Schmidt/Lutter-Schnorbus aaO., Rn. 18; Spindler/Stitz-Singhof aaO., § 327c, Rn. 10; Spindler/Stitz-Veil aaO., § 293e, Rn. 5; Heidelberger Kommentar-Schenk, aaO., § 293e, Rn. 9).

Damit bestand – wie ausgeführt vor allem im Hinblick darauf, dass auch der gerichtliche Sachverständige hier keinen Aufklärungsbedarf sah – kein Anlass für weitere Nachforschungen durch den Senat.

Dies umso mehr, als alle beteiligten Wirtschaftsprüfer und insbesondere auch der gerichtliche Sachverständige die für die Planjahre angesetzten Ergebnisse als „optimistisch“ (Gutachten S. 60), „relativ hoch“ (Bericht S. 34) bzw. „ambitioniert“ (Bericht S.

15) eingestuft haben, womit keinerlei Anhaltspunkte für die Minderheitsaktionäre benachteiligende Korrekturen der Planungen vorliegen.

3. Soweit die Beschwerdeführerinnen das Finanzergebnis als untersetzt ansehen, greifen ihre Einwände nicht durch.

Dies gilt zunächst hinsichtlich der tatsächlich vorgehaltenen Liquidität, denn in der Tat hat der gerichtliche Sachverständige (und ihm folgend dann auch das Landgericht) bei der Ermittlung des Finanzergebnisses unterstellt, dass „vorhandene liquide Mittel zur Schuldentilgung eingesetzt“ werden (Gutachten : S. 65, 2. Absatz). Von einem Übermaß an freier Liquidität für die Planjahre kann damit nicht die Rede sein.

Ebenso wenig zu beanstanden ist der Passivzinssatz von 6,1 %, da sich aus statistischem Material der Bundesbank (Anl. AG 17) zumindest ablesen lässt, dass das Zinsniveau für Betriebsmittelkredite (gleich ob als Festzins- oder variable Kontokorrentkredite) zum Stichtag jedenfalls nicht unter diesem Wert lag, womit die Ableitung des konkret angewandten Zinsfußes aus einer Gewichtung der Zinssätze für Bankkredite und (günstigere) interne Kreditlinien (Bericht S. 37 oben) die Minderheitsaktionäre jedenfalls nicht benachteiligt hat.

4. Das Landgericht hat auch die Kapitalisierungszinssätze jedenfalls nicht zum Nachteil der Minderheitsaktionäre angesetzt.

a) Hinsichtlich des Basiszinses verweist der Senat zunächst auf die in sich schlüssigen Ausführungen des Landgerichts zur insoweit vorgenommenen Schätzung nach § 287 ZPO (S. 16/17 der angefochtenen Entscheidung): Schon hiernach ist der Ansatz eines Zinses von 5,5 % nicht zu beanstanden.

Dabei kann dahinstehen, ob es für ein Verfahren zum Bewertungsstichtag im August 2002 sachgerecht ist, wie durch das Landgericht geschehen, auf neuere Methoden der Ermittlung des Basiszinssatzes nach Maßgabe des IdW S 1 in der ab dem Jahre 2005 geltenden Fassung abzustellen oder ob nicht vielmehr an die zum Stichtag gültigen Empfehlungen anzuknüpfen gewesen wäre, die hier (nach den Berichten sowie) möglicherweise zu einem noch höheren Basiszinssatz geführt hätten.

Der Senat verkennt dabei nicht, dass es sich bei Empfehlungen des IdW selbstverständlich nur um solche und eben keine Verbindlichkeit beanspruchenden Rechtssätze handelt.

Gleichwohl kommt unter Berücksichtigung des Telos von § 327b AktG der durch die Emp-

fehlungen des IdW geprägten Bewertungspraxis zum Stichtag eine ganz erhebliche Bedeutung zu: Die Norm sichert eine im Sinne des Art. 14 GG dem wahren Wert der von dem ausgeschlossenen Aktionär gehaltenen Aktien entsprechende Entschädigung.

Dieser „wahre Wert“ kann jedoch – sofern nicht schlicht auf die Marktkapitalisierung abgestellt werden soll, die nach der Rechtsprechung des BVerfG nur die Untergrenze der Abfindung bildet – nur durch eine Bewertung des Unternehmens und damit in der Praxis nur durch die Einholung von Stellungnahmen von Wirtschaftsprüfern ermittelt werden, die hierbei nach Maßgabe des IdW S 1 vorgehen, der in diesem Bereich die „best practice“ definiert und daher von Wirtschaftsprüfern nach einhelliger Auffassung des Berufsstandes regelmäßig einzuhalten ist und nach Kenntnis des Senats aus zahlreichen Spruchverfahren auch regelmäßig eingehalten wird.

Damit aber kommt gerade auch für die – wie vom Landgericht zutreffend ausgeführt – eben nicht wissenschaftlich exakt mögliche Bestimmung des Basiszinssatzes der Bewertungspraxis zum Stichtag eine erhebliche Bedeutung zu; ein Abstellen auf künftige Entwicklungen – etwa hier die spätere Änderung der Empfehlung des IdW zur Ermittlung Basiszinssatzes – ist tendenziell geeignet, den im Sinne des § 327b AktG relevanten wahren Wert, nämlich den auf den Stichtag in der Praxis feststellbaren Wert eines Unternehmens zu verfälschen.

Auch der gerichtliche Sachverständige hat insoweit überzeugend dargelegt, dass die Bewertungspraxis sich zum hier relevanten Stichtag überwiegend den Empfehlungen des IdW angeschlossen habe (Gutachten S. 75) und ist im Rahmen seiner eigenen, in sich schlüssig und überzeugend dargestellten, Ableitung nach Maßgabe der neueren Empfehlung aber gleichwohl zu einem Zinsfuß von 5,5 % gelangt (aaO., S. 78 und 81).

Dass das Landgericht bei einer Berechnung nach Maßgabe des IdW S 1 2005 zu einem Zinsfuß von 5,35 % gelangt ist (S. 17 der angefochtenen Entscheidung), führte damit nicht zwingend zum Ansatz dieses Wertes, vielmehr war jedenfalls im Ergebnis die Schätzung auf den auch vom Sachverständigen ermittelten Wert von 5,5 % nicht zu beanstanden. Lediglich ein noch geringerer Ansatz kam damit nicht in Betracht.

b) Gleiches gilt im Ergebnis hinsichtlich der mit 4,5 % angesetzten Marktrisikoprämie:

Unstreitig empfahl das IdW seinerzeit den Ansatz einer Marktrisikoprämie von 5 % – 6%, wobei die Gesellschaft – von den sachverständigen Prüfern akzeptiert – einen Wert von 5 % gewählt hatte.

Auch insoweit ist nach Auffassung des Senats zu beachten, dass dieser Empfehlung im Hinblick auf die Bewertungspraxis und den nur durch diese abzubildenden Wert eines Unternehmens zentrale Bedeutung zukam.

Demgegenüber ist der gerichtliche Sachverständige nach Maßgabe des IdW S 1 2005 zu einer Marktrisikoprämie von 4,5 % gelangt (aaO., S. 96), die sodann vom Landgericht akzeptiert wurde, obwohl die Kammer selbst für das Jahr 2002 schon mehrfach von einem Wert von 5 % ausgegangen war (S. 18 unten der angefochtenen Entscheidung).

Bei dieser Sachlage besteht keinerlei Anlass, zu einer weiteren Absenkung der Marktrisikoprämie, zumal konkreter Vortrag der Beschwerdeführer zur einem „richtigen“ Wert fehlt; bessere Erkenntnismöglichkeiten, die den Mitteln des Sachverständigen überlegen wären, werden nicht aufgezeigt, insbesondere ist – eben vor dem Hintergrund der Bedeutung der tatsächlichen Bewertungspraxis zum Stichtag – die Bezugnahme auf eine im Jahre 2008 erschienene Studie (so die Antragstellerinnen zu 5. und 13.) unerheblich.

c) Auch hinsichtlich des beta-Faktors ist der angefochtene Beschluss zutreffend.

Eine Reduzierung noch unter dem vom Sachverständigen überzeugend hergeleiteten Wert für ein verschuldetes beta von – je nach betroffener Periode – 1,60 – 1,49 ist nicht angezeigt. Die in sich schlüssigen, sehr sorgfältigen Ausführungen des Sachverständigen bestätigen im Kern den beta-Ansatz im Bericht des Unternehmens (Bericht S. 40), der durch die sachverständigen Prüfer akzeptiert worden war (Bericht S. 16).

Insoweit bestehen keine Anhaltspunkte für eine Absenkung des beta-Faktors und auch weitere Ermittlungen sind nicht veranlasst, zumal das Landgericht – zutreffend – dargelegt hat, dass selbst eine Reduzierung auf den Faktor 1,2 nicht zu einer Erhöhung des Abfindungsbetrages führen würde.

Eine derart weitgreifende Absenkung wäre allenfalls denkbar bei einer Verwendung des eigenen betas der Systematics AG. Insoweit ist jedoch durch den Sachverständigen zutreffend dargelegt worden, dass keine statistischen Werte mit einem hinreichenden Bestimmtheitsmaß vorlagen. Es ist aus zahlreichen Spruchverfahren gerichtskundig, dass, wie auch vom Sachverständigen angenommen, ein Bestimmtheitsmaß von 0,02 (und kleiner) nicht ausreichend ist.

Die Behauptung der Antragstellerin zu 4., dass dies dem Umstand geschuldet sei, dass konzerngebundene Unternehmen sich risikolos gegen den Markttrend entwickeln würden (S. 3 unten des Schriftsatzes vom 16.06.2009) veranlasst den Senat nicht zu weiteren Ermittlungen – die schlichte Behauptung, dies sei eine „einfache Erfahrungstatsache“ ist gänzlich unsubstantiiert, zumal sie offenbar auch dem gerichtlichen Sachverständigen (und den anderen beteiligten Wirtschaftsprüfern) nicht bekannt war.

d) Hinsichtlich des Wachstumsabschlags, den das Landgericht mit Rücksicht auf die – auch aus Sicht des Senats – überzeugend begründeten Ergebnisse des Sachverständigen auf 1,5 % geschätzt hat (Gutachten S. 114), bietet die Argumentation der Beschwerdeführerinnen keinen Anlass für weitere Ermittlungen, ihre Argumentation ist schon un schlüssig.

Selbst wenn man mit den Antragstellerinnen zu 5. und 13. (S. 7 der Beschwerdeschrift vom 23.03.2009) generell ein Wachsen eines Unternehmens parallel zum Wachstum der Gesamtwirtschaft unterstellen wollte, ist nicht ersichtlich, dass damit ein Wachstumsabschlag von 2 % gerechtfertigt wäre – und zwar weder bei der gebotenen ex-ante (auf den Stichtag bezogenen Beurteilung), noch ex post: Es ist nicht ersichtlich, dass irgendwann seit dem Jahre 2002 für die Wirtschaft der Bundesrepublik seriös ein nachhaltiges Wachstum von 2 % p.a. prognostiziert worden wäre.

5. Schließlich ist der Abfindungsbetrag auch nicht im Hinblick auf den Wert der Beteiligung der Systematics AG an der MSH International Service AG zu erhöhen.

Insoweit kann die zwischen den Parteien streitige Frage, ob für das vorliegende Verfahren eine Bindung an die Ergebnisse des Spruchverfahrens betreffend dieses Unternehmen bestehe, offen bleiben – selbst wenn man den im Vergleichsweg festgelegten Unternehmenswert je Aktie der Berechnung des Werts der von der Systematics AG gehaltenen Beteiligung zu Grunde legt, ergibt sich keine Erhöhung des Abfindungsbetrages über die vom Unternehmen gebotenen € 29,40 je Aktie hinaus.

Der entsprechende Vortrag der Antragsgegnerinnen mit Schriftsatz vom 18.10.2011 wonach sich in diesem Falle eine Abfindung von € 29,01 je Aktie ergäbe, ist unstrittig geblieben und im Übrigen auch rechnerisch zutreffend.

Anhaltspunkte dafür, dass der Wert dieser Beteiligung noch höher anzusetzen sein könnte liegen nicht vor: Der Senat folgt insoweit den Ausführungen des Landgerichts S. 25 – 35 der angefochtenen Entscheidung.

Die Kammer hat ihre Entscheidung hinsichtlich sämtlicher für die Ermittlung der Erträge wesentlicher Punkten auf das auch nach Auffassung des Senats überzeugende Gutachten des Sachverständigen vom 27.03.2008 zur Fa. MSH gestützt; irgendwelche substantiierten Rügen sind insoweit mit den Beschwerdebegründungen nicht erhoben worden, weshalb auch für den Senat keine Veranlassung zu weiteren Ermittlungen besteht.

Hinsichtlich der Abzinsungsfaktoren wird auf die Ausführungen zu Ziffer 4. verwiesen: Soweit das Landgericht diese teilweise (jedenfalls in der Herleitung) nicht völlig übereinstimmend mit den Ausführungen des Sachverständigen gem. § 287 ZPO geschätzt hat, ist dies jedenfalls nicht zu Lasten der außenstehenden Aktionäre erfolgt: Eine noch weitere Absenkung von Basiszinssatz bzw. Marktrisikoprämie und beta-Faktor bzw. eine Anhebung des Wachstumsabschlags kommt nicht in Betracht.

Dies gilt zunächst hinsichtlich des Basiszinssatzes von 5,5 %, aber auch für die Marktrisikoprämie von 4,5 %. Auch hinsichtlich des beta-Faktors der Fa. MSH gilt, dass ein unzureichendes Bestimmtheitsmaß dem Ansatz des eigenen beta entgegensteht (Gutachten S. 75/76) und daher auf eine peer group zurückgegriffen werden musste, wobei die Auswahl des Sachverständigen (aaO., S. 77/78) im Hinblick auf die Vergleichbarkeit der fraglichen Unternehmen durchaus sachgerecht erscheint und auch die Berücksichtigung des Kapitalstrukturrisikos im Rahmen des CAPM zutreffend ist. Damit liegen keinerlei Anhaltspunkte vor, die zu einem noch geringeren Wert als dem vom Landgericht angesetzten Betrag von 1,08 führen könnten. Hinsichtlich des Wachstumsabschlags kann umfassend auf die Ausführungen zu Ziffer 4. d) verwiesen werden.

Damit sind die Beschwerden zurückzuweisen.

Die Kostenentscheidung beruht auf §§ 6 Abs. 2 S. 1, 15 SpruchG; eine Belastung der Beschwerdeführerinnen mit Gerichtskosten entspräche trotz der Erfolglosigkeit ihrer Rechtsmittels nicht der Billigkeit (§ 15 Abs. 2 S. 2 SpruchG), da bei Einlegung der Beschwerde jedenfalls hinsichtlich der Bewertung der Beteiligung MSH mit Rücksicht auf das noch schwebende Verfahren erhebliche Unsicherheiten bestanden. Dies genügt jedoch noch nicht, um eine Erstat-

zung der außergerichtlichen Kosten der Antragstellerinnen anzuordnen (§ 15 Abs. 4 SpruchG), die hinsichtlich des Wertes der Beteiligung MSH keinerlei substantiierten Einwendungen gegen das eingeholte Sachverständigen-Gutachten erhoben haben.

Die Festsetzung der Gegenstandswerte beruht auf § 15 Abs. 1 S. 2 (i.V.m. § 6 Abs. 2 S. 3 SpruchG).