

Beglaubigte Abschrift

Landgericht Hamburg

Az.: 403 HKO 43/14



Beschluss

In der Sache

beschließt das Landgericht Hamburg - Kammer 3 für Handelssachen - durch den Vorsitzenden
Richter am Landgericht den Handelsrichter und den Handelsrichter
am 12.06.2015:

1. Die Anträge auf Festsetzung einer höheren Barabfindung als EUR 43,34 je Aktie werden zurückgewiesen.
2. Die Gerichtskosten sowie die Vergütung und die Auslagen des gemeinsamen Vertreters hat die Antragsgegnerin zu tragen.

Die Antragsteller und die Antragsgegnerin haben die ihnen entstandenen außergerichtlichen Kosten jeweils selbst zu tragen.

3. Der Geschäftswert für die Gerichtskosten und der Gegenstandswert für die Vergütung des gemeinsamen Vertreters werden auf EUR 200.000,00 festgesetzt.

Gründe:

I.

Die Antragsteller sind oder waren Aktionäre der Antragsgegnerin, die bis zum 20.11.2014 als firmierte.

Die Antragsgegnerin ist eine Europäische Aktiengesellschaft (SE). Sie ist hervorgegangen aus einer 1999 gegründeten GmbH mit Sitz in Hamburg, die später als firmierte. Diese Gesellschaft wurde 2001 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und führte fortan die Bezeichnung Die Aktien der wurden im Oktober 2005 an der Frankfurter Wertpapierbörse im Prime Standard platziert. Sie wurden im Juni 2009 in den SDAX aufgenommen. Im Zuge der Verschmelzung der als übernehmendem Rechtsträger mit der österreichischen Tochtergesellschaft als übertragendem Rechtsträger ist im Dezember 2009 die entstanden.

Sitz der war Hamburg, wo die Gesellschaft im Handelsregister des Amtsgerichts unter HRB 112099 verzeichnet war. Eingetragener Unternehmensgegenstand waren der Erwerb, die Veräußerung, das Halten und das Verwalten von Beteiligungen im In- und Ausland. Das Grundkapital der belief sich nach einer im April 2013 erfolgten Kapitalerhöhung um EUR 400.000,00 auf EUR 8.385.088,00 und war aufgeteilt in 8.385.000 auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien. Das Geschäftsjahr der Antragsgegnerin entspricht dem Kalenderjahr.

Die Antragsgegnerin betätigte sich seit dem Jahr 2000 als gewerblicher Spielevermittler und vermittelte in Deutschland über ihre Internetseite die Teilnahme an Glücksspielen der staatlichen und staatlich konzessionierten Lotterien, unter anderem Lotto 6 aus 49, Glücksspirale, Oddset sowie den Klassenlotterien. In den Jahren 2002 und 2005 begann die Antragsgegnerin, auf den Lotteriemärkten in Spanien und Italien tätig zu werden. 2007 folgte Großbritannien, wo die Gesellschaft über die dort ansässige Tochtergesellschaft tätig wurde.

Am 01.01.2008 trat in Deutschland der Staatsvertrag zum Glücksspielwesen (GlüStV) in Kraft. Durch diesen Staatsvertrag wurden die Bedingungen für die Veranstaltung und Vermittlung von öffentlichen Glücksspielen in Deutschland verschärft. So wurde unter anderem das Veranstellen und Vermitteln von Glücksspielen im Internet generell verboten (§ 4 Abs. 4 GlüStV) und die Werbemöglichkeiten für öffentliches Glücksspiel eingeschränkt (§ 5 Abs.1 und Abs. 4 GlüStV). In Reaktion auf das Inkrafttreten des GlüStV ordnete die Antragsgegnerin ihre Geschäftsfelder neu. Das Geschäft mit Lotterierprodukten wurde fortan überwiegend von der britischen Tochter

betrieben. Die Antragsgegnerin übernahm im Wesentlichen die Funktion einer Holding. Zum 01.01.2009 wurden die nicht mehr benötigten Wirtschaftsgüter der Antragsgegnerin auf die und deren Tochtergesellschaften übertragen. Ferner wurde eine Entherrschung des britischen Konzernteils vorgenommen, indem wirtschaftlich entkernte Vorzugsanteile an der und der die jeweils 60 % der Stimmrechte verkörpern, an eine von der Antragsgegnerin gegründete Schweizer Stiftung

verkauft wurden. Der Entherrschungsvertrag sieht vor, dass die Antragsgegnerin bei Eintritt bestimmter Bedingungen (unter anderem: abschließende Klärung der Rechtslage bezüglich der Vermittlung von Lotterierprodukten in Deutschland) berechtigt ist, die an verkauften Anteile zurück zu erwerben. Bis dahin werden die in den britischen Beteiligungsunternehmen anfallenden Gewinne auf der Ebene der thesauriert.

In Deutschland verblieb im Wesentlichen das Vermittlungsgeschäft hinsichtlich Losen der Klassenlotterien.

Nach einer im Jahr 2010 ergangenen Entscheidung des EuGH (Urteil vom 08.09.2010, WRP 2010, 1338) zum in Deutschland geltenden Glücksspielmonopol erließ Schleswig-Holstein ein liberaleres Glücksspielgesetz (Gesetz zur Neuordnung des Glücksspiels vom 20.10.2011), welches am 01.01.2012 in Kraft trat. Die übrigen Bundesländer einigten sich auf einen geänderten GlüStV, der am 01.07.2012 in Kraft trat. Danach wird den beteiligten Ländern unter anderem die

Möglichkeit gegeben, die Veranstaltung und Vermittlung öffentlicher Glücksspiele im Internet zu erlauben.

Ebenfalls im Juli 2012 wurden die deutschen und ausländischen Geschäftssegmente der Antragsgegnerin weitgehend getrennt und das Deutschlandgeschäft in die börsennotierte eingebraucht. Die Aktien der wurden nachfolgend als Sachdividende an die Aktionäre der Antragsgegnerin ausgeschüttet.

Der Konzern der Antragsgegnerin umfasst seither ein Inlandssegment und das weitaus bedeutendere Auslandssegment. Zum Inlandssegment zählen unter anderem die 100 %-ige Beteiligung an der und der . Zum Auslandssegment gehören die entherrschte mit einer 40%-igen Beteiligung an der ebenfalls britischen sowie den 100%-igen Tochtergesellschaften (London), (Madrid), (Madrid), (Hamburg), (London) und (Monza).

Die Antragsgegnerin trug sich seit längerem mit dem Gedanken, ihren Sitz von Hamburg nach London zu verlegen. Sie beabsichtigte schließlich, den Aktionären auf der am 28.06.2013 stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung die Sitzverlegung vorzuschlagen. Am 29. November 2012 beauftragte sie (im Folgenden: Bewertungsgutachter) mit der Erstellung einer gutachterlichen Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß Art. 8 SE-VO i.V.m. § 12 SEAG. Die entsprechende gutachterliche Stellungnahme wurde am 18.04.2013 erstellt (im Folgenden: Bewertungsgutachten). Sie ermittelt zum Bewertungsstichtag 28.06.2013 einen Unternehmenswert von EUR 338,5 Mio., was einem Betrag von EUR 40,37 entspricht. In Anbetracht eines durchschnittlichen volumengewichteten Börsenkurses von EUR 43,34 im Drei-Monats-Zeitraum vor der am 20.03.2013 erfolgten Bekanntgabe der beabsichtigten Sitzverlegung wurde die angemessene Abfindung je Aktie mit diesem Betrag bestimmt.

Zum sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung nach Art. 8 SE-VO, §§ 12, 7 Abs. 2 bis 7 SEAG und §§ 10 bis 12 UmwG wurde vom Landgericht Hamburg

bestellt (im Folgenden: sachverständige Prüfer). Der hierzu erstattete Bericht (im Folgenden: Prüfungsbericht) stammt vom 19.04.2013 und kommt zu dem Ergebnis, dass die mit EUR 43,34 je Aktie festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Vorstand und Aufsichtsrat der Antragsgegnerin beschlossen noch am 19.04.2013, der Hauptversammlung die Sitzverlegung vorzuschlagen. Der Vorstand erstellte den Verlegungsbericht vom 21.05.2013 mit dem Verlegungsplan und der Änderung der Satzung (nunmehr „Statutes“). Die Statutes sehen die Einführung eines CI-Register und die Einschaltung eines „Clearstream-Nominee“ vor (Nr. 137 bis Nr. 140 der Statutes). Die Einführung einer „CI-Struktur“ soll ausweislich des Verlegungsberichts (dort S. 25 f.) die Handelbarkeit der an die Stelle der Stückaktien tretenden „Registered Shares“ an der Frankfurter Wertpapierbörse sicherstellen. Um dies zu erreichen, werden die sich mit der Sitzverlegung in „Registered Shares“ umwandelnden Stückaktien auf die Clearstream Banking AG als „Clearstream Nominee“ zu Eigentum übertragen. Clearstream gewährt den Aktionären im Gegenzug eine entsprechende Anzahl von „Clearstream Interests“ (CI), die die Berechtigung der Aktionäre verkörpern, die Auslieferung einer solchen Anzahl von Registered Shares zu verlangen und als Belieferungssurrogate den Handel der Registered Shares an der Frankfurter Wertpapierbörse ermöglichen.

Auf der Hauptversammlung der Antragsgegnerin vom 28.06.2013 wurde die Sitzverlegung mit der erforderlichen Mehrheit beschlossen. Die Verlegung des Gesellschaftssitzes wurde am 07.02.2014 im Register des Companies House eingetragen und am 18.02.2014 in der London Gazette veröffentlicht.

Die Antragsgegnerin firmiert seit dem 20.11.2014 als

Die Antragsteller sind Aktionäre der Antragsgegnerin, die auf der Hauptversammlung vom 28.06.2013 gegen die Sitzverlegung gestimmt und gegen den Verlegungsbeschluss Widerspruch zu Protokoll erklärt haben. Sie machen geltend, dass die auf EUR 43,34 je Aktie festgesetzte Abfindung unangemessen niedrig sei. Der anteilige Unternehmenswert liege deutlich höher.

Die Kritik der Antragsteller an dem Bewertungsgutachten und dem Prüfungsbericht richtet sich vor allem gegen die Annahmen, die bei der Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren zugrunde gelegt wurden. So wird von vielen Antragstellern beanstandet, dass die Ertragsentwicklung sowohl für die Detailplanungsphase als auch für die Ewige Rente vollkommen unplausibel sei. Es müsse vom Gericht ein neutraler Sachverständiger bestellt werden, der überhaupt erst einmal die wirklichen Unternehmensplanungen für den Konzern der Antragsgegnerin festzustellen habe.

Ferner werden von den meisten Antragstellern Rügen hinsichtlich der Höhe des Kapitalisierungszinssatzes erhoben, der im Bewertungsgutachten und im Prüfungsbericht beim Ertragswertverfahren zugrunde gelegt wurde. Das gilt namentlich für den angenommenen Basiszins und die Marktrisikoprämie in Höhe von 5,5 % nach Steuern, die erkennbar überhöht seien. Auch der Beta-Faktor sei unzutreffend und zum Nachteil der Antragsteller angesetzt worden. Gleiches gelte für den Wachstumsabschlag, der in Wirklichkeit wesentlich erhöht werden müsse.

Die Antragsgegnerin tritt dem entgegen. Sie ist der Auffassung, dass die Anträge vieler Antragsteller aus unterschiedlichen Gründen unzulässig seien. Im Übrigen seien die Anträge unbegründet. Die Unternehmensbewertung sei sowohl im Bewertungsbericht als auch im Prüfungsbericht sachgemäß vorgenommen worden. Die verwendeten Planungsrechnungen seien keineswegs zu pessimistisch, sondern berücksichtigten die geänderten marktseitigen Rahmenbedingungen und das geänderte Geschäftsmodell der Antragsgegnerin. Auch die Ermittlung des Kapitalisierungszinses sei zutreffend vorgenommen worden.

Für die weiteren Einzelheiten des hier nur kursorisch zusammengefassten Parteivorbringens wird auf die von den Parteien eingereichten Schriftsätze und deren Anlagen verwiesen. Die Kammer hat eine mündliche Verhandlung durchgeführt und den sachverständigen
und zu den Feststellungen des Prüfungsberichts angehört. Für das Ergebnis wird auf das Protokoll zur Sitzung vom 05.02.2015 Bezug genommen.

II.

Die Anträge der Antragsteller bleiben ohne Erfolg. Die Anträge der Antragsteller zu 13), 17) und 18) sind bereits unzulässig. Die Anträge der übrigen Antragsteller sind zwar zulässig, aber unbegründet. Die von der Antragsgegnerin mit EUR 43,34 je Aktie bestimmte Barabfindung ist angemessen.

1. Zulässigkeit der Anträge

a) Die Anträge der Antragsteller zu 1) bis 12), 14) bis 16) und 19) bis 27) sind zulässig. Die insoweit von der Antragsgegnerin erhobenen Bedenken greifen nicht durch.

aa) Sämtliche Anträge sind rechtzeitig eingegangen. Die dreimonatige Antragsfrist nach § 4 Abs. 1 Nr. 6 SpruchG begann mit der Bekanntmachung der Eintragung der Antragsgegnerin nach den

Vorschriften des Sitzstaates. Die Verlegung des Gesellschaftssitzes der Antragsgegnerin nach Großbritannien ist am 07.02.2014 im Register des Companies House eingetragen und am 18.02.2014 in der London Gazette bekannt gemacht worden. Die Antragsfrist lief demzufolge am Montag, den 19.05.2014 ab, wovon auch die Antragsgegnerin ausgeht. Alle in diesem Verfahren eingereichten Anträge sind bis zu diesem Tag eingereicht worden. Das gilt insbesondere auch für den Antrag der Antragstellerin zu 27), der ausweislich des Eingangsstempels auf dem vorab übersandten Telefax am 19.05.2014 beim Landgericht Hamburg eingegangen ist (Bl. 368 d.A.).

bb) Alle in diesem Verfahren als Antragsteller auftretende Aktionäre waren auf der Hauptversammlung vertreten, haben gegen den Verlegungsbeschluss gestimmt und Widerspruch zu Protokoll erklärt. Damit waren die in §§ 12 Abs. 1, 7 Abs. 7 SEAG i.V.m. §§ 1 Nr. 5, 3 Nr. 4 SpruchG geregelten Voraussetzungen für die Antragsberechtigung gegeben. Ferner waren alle Antragsteller im Zeitpunkt der Antragsstellung Anteilsinhaber der Antragsgegnerin, wie dies § 3 Satz 2 SpruchG verlangt. Dies haben die Antragsteller durch Vorlage von Urkunden nachgewiesen.

cc) Die Antragsbegründung der jeweiligen Antragsteller genügt in allen Fällen den sich aus § 4 Abs. 2 SpruchG ergebenden formalen Anforderungen.

Anders als die Antragsgegnerin meint, ist es nicht erforderlich, dass der jeweilige Antragsgegner binnen der Antragsfrist darlegt, im Zeitpunkt der Antragstellung als CI Holder im CI Register der Antragsgegnerin verzeichnet gewesen zu sein. Um den Anforderungen von § 4 Abs. 2 Nr. 2 i.V.m. § 3 Nr. 5 SpruchG zu genügen, reicht vielmehr die allgemeine Darlegung in der Antragschrift, Aktionär der Antragsgegnerin zu sein. Die im Verlegungsplan auf Seiten 38 f. erläuterte Wandlung der Stückaktien in Registered Shares, die wiederum in eine CI Holder-Struktur überführt werden, so dass die Aktionäre am Ende als Belieferungssurrogate „Clearstream Interests“ erhalten, ist eine technische Besonderheit, die sich ebenso wie die Eintragung im CI Register ohne das Zutun der Antragsteller gleichsam automatisch vollzieht. Für einen zulässigen Antrag auf Überprüfung der Angemessenheit der angebotenen Barabfindung nach §§ 12 Abs. 1, 7 Abs. 7 SEAG ist es nicht erforderlich, dass diese Zusammenhänge von den Antragstellern dargestellt werden. Entscheidend ist, dass sich den Anträgen entnehmen lässt, dass die Antragsteller auch noch im Zeitpunkt der Antragstellung Anteilsinhaber waren. Dies ist bei allen Antragstellern der Fall.

Dies gilt auch hinsichtlich des aus § 4 Abs. 2 Nr. 3 SpruchG folgenden Erfordernisses, wonach die Antragsbegründung Angaben zur Art der Strukturmaßnahme enthalten muss. Diese Voraussetzung ist insbesondere auch beim Antrag des Antragstellers zu 24) erfüllt worden. Zwar hat

der Antragsteller zu 24) die Art der Strukturmaßnahme nicht richtig bezeichnet. Er wähnt sich – wie die Antragsgegnerin zu Recht ausführt – offenbar in einem Squeeze out-Verfahren. Dieser rechtliche Irrtum führt aber nicht zur Unzulässigkeit des Antrags, der mit der Angabe, er werde „aufgrund von Sitzverlegung in ein anderes EU-Land“ gestellt, im Übrigen einen Hinweis auf die tatsächlich maßgebliche Strukturmaßnahme enthält.

b) Die Anträge der Antragsteller zu 13), 17) und 18) sind jedoch im Laufe des Verfahrens unzulässig geworden. Diese Antragsteller haben nämlich ihre Anteile an der Antragsgegnerin während des Verfahrens veräußert. Dies lassen die von der Antragsgegnerin vorgelegten Auszüge aus dem CI Register erkennen (vgl. Anlage AG 3 zur Antragsrwiderrung - betreffend den Antragsteller zu 13) - und Anlagen AG 1 und AG 2 zum Schriftsatz der Antragsgegnerin vom 05.03.2015 betreffend die Antragsteller zu 17) und 18)). Damit ist das Rechtsschutzinteresse dieser Antragsteller entfallen.

Dem Aktionär einer SE, die ihren Sitz vom Inland in ein anderes EU-Land verlegt, wird aus Gründen des Aktionärsschutzes die Möglichkeit eingeräumt, als Aktionär auszuscheiden und seine Anteile gegen eine angemessene Barabfindung, die im Verlegungsplan festzulegen und auf Antrag im Spruchverfahren zu überprüfen und gegebenenfalls zu erhöhen ist, auf die Gesellschaft zu übertragen (§§ 12 Abs. 1 und Abs. 2, 7 Abs. 7 SEAG). Um zum Kreis derjenigen zu gehören, denen die Gesellschaft nach § 12 Abs. 1 SEAG ein Barabfindungsgebot machen muss, muss der Aktionär gegen den Verlegungsbeschluss Widerspruch zu Protokoll erklären. Um dieses Angebot annehmen zu können und die Barabfindung zu erhalten, muss der Aktionär seine Aktien der Gesellschaft übertragen können. Veräußert er sie zwischenzeitlich – was ihm nach § 7 Abs. 6 SEAG ausdrücklich unbenommen ist – erhält er von der Gesellschaft keine Barabfindung. Einer solchen bedarf er auch nicht, denn er hat sich aus freien Stücken dafür entschieden, seine Aktien an Dritte zu veräußern und zwar zu dem von ihm vereinbarten Preis. Es bedarf keiner weiteren Begründung, dass der veräußernde Aktionär nicht „doppelt kassieren“ kann, indem er für ein und dieselbe Aktie einerseits den von ihm auf dem Markt erzielten Verkaufspreis vereinnahmt und darüber hinaus auch noch eine Barabfindung der Gesellschaft erhält.

Diese Zusammenhänge werden von dem Antragsteller zu 13) übersehen, wenn er argumentiert, eine einmal gegebene Antragsberechtigung bleibe bestehen, weil es nur auf die Erfüllung der Voraussetzungen im Zeitpunkt der Antragstellung ankomme. Das Rechtsschutzziel der Antragsteller im vorliegenden gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahren ist die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung und gegebenenfalls deren Erhöhung. Für einen ursprünglich antragsbe-

berechtigten Aktionär, der seine Aktien während des Verfahrens veräußert, ist der Ausgang dieses Verfahrens wirtschaftlich belanglos, denn er wird keine Barabfindung mehr erhalten und kann von einer Erhöhung nicht mehr profitieren. Sein ursprünglich bestehendes Rechtsschutzinteresse geht verloren; er müsste seinen Antrag für erledigt erklären oder zurücknehmen.

Eine andere Wertung ergibt sich auch nicht aus § 265 Abs. 2 ZPO, dessen Anwendung teilweise befürwortet wird, wenn in den Fällen des Squeeze out ein ausgeschlossener Minderheitsaktionär seine Aktien veräußert, was ihm bis zur Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister möglich ist (vgl. § 327e Abs. 3 AktG). In einer solchen Konstellation bleibt auch für diese Aktien weiterhin relevant, welche Barabfindung für die sodann auf den Hauptaktionär übergehenden Aktien zu leisten ist. Hier mag es der Wertung des § 265 Abs. 2 ZPO entsprechen, den ehemaligen Aktionär das Verfahren weiterführen zu lassen, auch wenn er dabei womöglich nur noch im Interesse des zwischenzeitlichen Erwerbers handelt, was im Übrigen davon abhängt, welche Abreden er im Innenverhältnis mit seinem Erwerber getroffen hat. Das verhält sich aber anders, wenn die zum Spruchverfahren führende Strukturmaßnahme in der Sitzverlegung einer SE besteht. Hier kann – wie ausgeführt – weder der Aktionär noch derjenige, an den er seine Aktien nach Antragstellung veräußert hat, von einer Anhebung der Barabfindung profitieren.

Aus diesen Erwägungen trifft auch nicht die vom Antragsteller zu 13) vertretene Rechtsauffassung zu, dass nach der Beschlussfassung erworbene Aktien der Widerspruchsaktionäre nachbesserungsberechtigt seien. Der aktionärsschützende Zweck von § 12 Abs. 1 SEAG besteht darin, einem Aktionär, der sich an einer SE mit Sitz in Deutschland beteiligt hat, die Möglichkeit zu geben, seine Beteiligung gegen Gewährung einer Barabfindung aufzugeben, wenn er befürchtet, dass ihm durch die Sitzverlegung ins Ausland Nachteile entstehen. Der Aktionär wird vor die Entscheidung gestellt, seine Aktien zu behalten und gegebenenfalls von der weiteren Entwicklung der nunmehr im Ausland ansässigen Gesellschaft zu profitieren oder seine Anteile gegen eine angemessene Barabfindung an die Gesellschaft zurückzugeben. Keines Schutzes bedarf der Aktionär, wenn er sich dazu entschließt, seine Aktien auf dem Markt zu verkaufen, weil ihm dies günstiger erscheint. Auch der Erwerber bedarf keines Schutzes, denn er weiß, dass er Anteile an einer SE erwirbt, die ihren Sitz nunmehr im Ausland hat. Die Auffassung des Antragstellers zu 13), ein das Spruchverfahren betreibender Aktionär könne während des Verfahrens seine Aktien veräußern und der Gesellschaft später andere (neu erworbene) Aktien andienen, um die Barabfindung zu erhalten, würde den Gesetzeszweck verfehlen. Dieser besteht nämlich nicht darin, dem Aktionär eine zusätzliche Spekulationsquelle zu erschließen, sondern ihm die Möglichkeit zu geben, zu angemessenen Bedingungen zu desinvestieren, wenn eine SE ihren Sitz ins Ausland ver-

legt.

2. Begründetheit der Anträge

Die zulässigen Anträge der Antragsteller zu 1) bis 12), 14) bis 16) und 19) bis 27) sind unbegründet. Die im Verlegungsplan bestimmte Barabfindung von EUR 43,34 ist nicht zu erhöhen, weil sie angemessen ist.

Wie sich die Angemessenheit der bei der Sitzverlegung einer SE ins Ausland nach § 12 Abs. 1 SEAG von der Gesellschaft anzubietenden Barabfindung bestimmt, regelt das Gesetz nicht. Es liegt nahe, die vom Bundesgerichtshof und dem Bundesverfassungsgericht zu anderen Bewertungsanlässen entwickelten Grundsätzen auch auf die vorliegende Konstellation anzuwenden. Von diesen Grundsätzen sind auch die Bewertungsgutachter und die sachverständigen Prüfer ausgegangen. Ihre Anwendung erscheint hier zwar nicht aus verfassungsrechtlichen Gründen zwingend, denn der Aktionär einer SE, die ihren Sitz ins Ausland verlegt, muss seine Aktien nicht eintauschen; er kann vielmehr seine Aktien behalten und weiterhin seine mit dem Aktieneigentum verbundenen Rechte ausüben. Dies unterscheidet den vorliegenden Bewertungsanlass von anderen Strukturmaßnahmen wie etwa den Abschluss von Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen nach § 304 AktG, die Eingliederung nach § 320b AktG oder den Squeeze out nach § 327b AktG, bei denen der Aktionär weitaus stärker in seinem Aktieneigentum beeinträchtigt wird. Aus Sicht der Kammer erscheint es aber dennoch im Sinne einer einheitlichen Rechtsanwendung geboten, sich an den zu diesen Bewertungsanlässen von der obergerichtlichen Rechtsprechung entwickelten Grundsätzen zu orientieren und die Angemessenheit der Barabfindung für alle Bewertungsanlässe nach den gleichen Maßstäben zu bestimmen.

Wie Bundesverfassungsgericht und Bundesgerichtshof anlässlich einer Strukturmaßnahme nach §§ 304, 305 AktG im Fall DAT/Altana klargestellt haben, ist eine Barabfindung nur angemessen, wenn sie dem Aktionär eine „volle“ Entschädigung für den Verlust seines in der Aktie verkörperten Anteilsrechts gewährt (BVerfGE 100, 289 Tz. 56; BGHZ 147, 108 Tz. 17 – jeweils zitiert nach juris). Wie der „wahre“ Wert einer Unternehmensbeteiligung zu bestimmen ist, ist weder verfassungsrechtlich noch einfachrechtlich vorgegeben. In der Praxis der Unternehmensbewertung hat sich das Ertragswertverfahren durchgesetzt, welches auch hier von den Bewertungsgutachtern und den sachverständigen Prüfern angewendet wurde. Die dem Aktionär zu gewährende „wirtschaftlich volle Entschädigung“ muss aber auch den Börsenwert in die Betrachtung einbeziehen. Regelmäßig spiegelt der Börsenkurs nämlich den Verkehrswert der Aktie wider, der wiederum die

Untergrenze der dem Aktionär zu gewährenden angemessenen Abfindung bildet (BVerfG, a.a.O., Tz. 63; BGH, a.a.O.).

Die Anwendung dieser Grundsätze führt hier dazu, dass sich die angemessene Barabfindung nach dem maßgeblichen Börsenkurs von EUR 43,34 bemisst. Der sich nach dem Ertragswertverfahren ergebende anteilige Unternehmenswert bleibt nämlich hinter diesem Betrag zurück, so dass den Aktionären, die der Sitzverlegung widersprochen haben, eine Barabfindung in dieser Höhe zu gewähren ist, wenn sie ihre Anteile an die Gesellschaft zurückgeben wollen.

a) Es sprechen im vorliegenden Fall keinerlei Bedenken dagegen, den Verkehrswert der in der Aktie verkörperten Unternehmensbeteiligung mit dem Börsenwert gleichzusetzen. Problematisch kann dies sein, wenn eine Marktengpass besteht, weil nur wenige Aktien angeboten werden oder wenn nur wenige Aktien gehandelt werden (BVerfG, a.a.O., Tz. 66 f.). Eine solche Ausnahmesituation lag hier nicht vor. Knapp die Hälfte der Aktien befand sich im Streubesitz (siehe Bewertungsgutachten, S. 15). Die Aktie der Antragsgegnerin war im SDAX gelistet und wurde in erheblichem Umfang an zahlreichen Handelstagen an der Börse gehandelt (Prüfungsbericht, S. 48 sowie Bewertungsgutachten, S. 80 mit dem dortigen Schaubild).

Der danach maßgebliche Börsenwert ist nach der Stollwerck-Entscheidung des BGH (BGHZ 186, 229) anhand des nach dem Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung einer Strukturmaßnahme zu ermitteln. Der entsprechende Durchschnittskurs in dem so zu bestimmenden Referenzzeitraum lag nach der im Bewertungsgutachten und im Prüfungsbericht angeführten Auskunft der BaFin bei EUR 43,34 (vgl. Anlage AG 9 zur Antragsabweisung).

b) Der sich nach dem Ertragswertverfahren ergebende anteilige Unternehmenswert erreicht den Börsenwert von EUR 43,34 nicht, so dass aus diesem Grund auch keine höhere Abfindung zu bestimmen ist.

Der im Bewertungsgutachten ermittelte Ertragswert liegt umgerechnet auf die vorhandenen Aktien und unter Zugrundelegung des bei Abschluss des Gutachtens aktuellen Basiszinssatzes von 2,5 % (vor persönlichen Steuern) bei EUR 40,37. Die sachverständigen Prüfer sind dem im Zuge der von ihnen durchgeführten Prüfung gefolgt. Im Zeitpunkt der Hauptversammlung war der Basiszinssatz auf 2,25 % (vor persönlichen Steuern) gesunken. Es ergibt sich nach den Berechnungen im Bewertungsgutachten (S. 82) bei diesem Basiszinssatz ein Ertragswert je Aktie von

EUR 41,04. Auch dieser Wert liegt unter dem maßgeblichen Börsenwert, so dass die sachverständigen Prüfer in ihrer Stichtagserklärung vom 28.06.2013 (Anlage AG 8 zur Antragsserwidmung) die vorgeschlagene Abfindung von EUR 43,34 als weiterhin angemessen bescheinigt haben.

Zu der angestellten Ertragswertberechnung ist vor dem Hintergrund der von den Antragstellern erhobenen Einwendungen folgendes auszuführen:

aa) Bewertungsgutachter und sachverständige Prüfer haben den Unternehmenswert der Antragsgegnerin anhand des Ertragswertverfahrens nach IDW S 1 bestimmt. Dieses Verfahren stellt eine in der Betriebswirtschaftslehre und der Rechtsprechung anerkannte Methode der Unternehmensbewertung dar, mit deren Hilfe ein objektivierter Unternehmenswert ermittelt werden soll. Sie ist grundsätzlich eine geeignete Basis für die im Spruchverfahren nach § 287 ZPO vorzunehmende Schätzung des Unternehmenswerts. Ihrer Heranziehung als Grundlage einer Bewertung stehen auch im vorliegenden Fall keine Bedenken entgegen.

Nicht gefolgt werden kann der Argumentation von mehreren Antragstellern, es sei versäumt worden, die Verschlechterung der Aktionärsstellung zu bewerten und abzugelten, die dadurch eintrete, dass die ehemaligen Namensaktionäre der Antragsgegnerin ihre Rechtsstellung als unmittelbar berechnete Aktionäre durch eine Umwandlung in eine nur noch mittelbar bestehende Rechtsposition an einer britischen Gesellschaft im Rahmen der CI-Konstruktion verloren hätten.

Hierzu ist klarzustellen, dass es in diesem Spruchverfahren nicht darum geht, welche Verschlechterung sich für die Aktionäre durch die Sitzverlegung und die Satzungsänderung ergeben und wie man sie bewerten müsste. Die Barabfindung ist den Aktionären zu gewähren, die gerade wegen befürchteter Nachteile aus Anlass der Sitzverlegung ausscheiden und ihre Aktie der Gesellschaft andienen wollen. Zu ermitteln ist der anteilige Unternehmenswert, der sich in der Aktie zum Bewertungsstichtag (Tag der Hauptversammlung am 28.06.2013) verkörperte. Mögliche Verschlechterungen, die sich aus der Sitzverlegung für den ausscheidenswilligen Aktionär ergeben könnten, spielen für diese Bewertung ebenso wenig eine Rolle, wie umgekehrt die Chancen, die sich für die Gesellschaft und ihre verbleibenden Aktionäre mit der Sitzverlegung verbinden.

bb) Ein wesentlicher Baustein für die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren ist die Prognose der zukünftigen Erträge. Sie ist im Bewertungsgutachten im Hinblick auf die Detailplanungsphase anhand der Planungsrechnung der Antragsgegnerin für die Geschäftsjahre 2013 bis 2022 vorge-

nommen worden. Diese Planungsrechnung wurde mit Hilfe einer Vergangenheitsanalyse sowie auf der Grundlage der Planungsdokumentation, erteilten Auskünften der Gesellschaft und anhand externer Branchen- und Marktdaten auf ihre Plausibilität überprüft. Für die Phase der sogenannten „ewigen Rente“ wurde ausgehend vom Detailplanungszeitraum die mögliche Ertragskraft des Unternehmens bei angenommener unendlicher Unternehmensfortführung geschätzt. Die sachverständigen Prüfer haben die entsprechenden Annahmen der Bewertungsgutachter überprüft und sind zu dem Ergebnis gekommen, dass sie sachgerecht sind.

Die in diesem Zusammenhang maßgeblichen Gesichtspunkte sind in der mündlichen Verhandlung mit den sachverständigen Prüfern näher erörtert worden. Das gilt insbesondere für die von den Prüfern hervorgehobenen Besonderheiten. Hierbei handelt es sich um das begrenzte Informationsrecht der Antragsgegnerin gegenüber der [redacted] und den für das Auslandssegment angenommenen Rückgang der Einnahmen aus dem Zweitlotteriegeschäft in Deutschland.

Beide Umstände werden von vielen Antragstellern zum Anlass für Zweifel an den im Bewertungsgutachten verwerteten Planungsannahmen genommen, denen die sachverständigen Prüfer gefolgt sind. Die Kammer gelangt bei zusammenfassender Würdigung von Bewertungsgutachten, Prüfungsbericht und der Erläuterungen der sachverständigen Prüfer im Termin zu dem Ergebnis, dass diese Zweifel unberechtigt sind.

Dass die von der Antragsgegnerin vorgenommene Entherrschung der [redacted] zu einer Verminderung der Informationsrechte der Antragsgegnerin als nunmehriger Minderheitsaktionärin führt, liegt in der Konsequenz einer solchen Konstruktion. Wird sie – wie offenbar hier – mit Rücksicht auf die gesetzlichen Beschränkungen im Glücksspielwesen gewählt, liegt es nahe, diese Konstruktion mit ihren rechtlichen Konsequenzen auch so umzusetzen, um sich nicht von staatlichen Stellen vorhalten lassen zu müssen, es handele sich um ein Scheinkonstrukt, welches nicht beachtet werden müsse. Es kann vor diesem Hintergrund nicht angenommen werden, die Entherrschung sei Bewertungsgutachtern und sachverständigen Prüfern vorgeschoben worden, um ihnen eine detaillierte Planung der [redacted] und ihrer Beteiligungen zu verheimlichen.

Entscheidend ist aber vor allem, dass Bewertungsgutachtern und sachverständigen Prüfern so weitreichende Planungsdaten und Informationen zur Planung der entherrschten Beteiligungen mitgeteilt wurden, dass sie sich in der Lage sahen, diese zu plausibilisieren und mit ihren Erkenntnissen zum Branchenumfeld abzugleichen. Dem Bewertungsgutachten und dem Prüfungsbericht sind zahlreiche Details zur geplanten Entwicklung des Geschäfts der entherrschten Betei-

ligung zu entnehmen. Es bestehen vor diesem Hintergrund und den Erläuterungen des sachverständigen Prüfers in seiner Anhörung keine Anhaltspunkte dafür, dass die von der Antragsgegnerin zur Planung der entherrschten Beteiligungen mitgeteilten Daten nicht als Grundlage für die Schätzung der künftigen Erträge herangezogen werden könnten.

Die vorgenommene Prognose geht davon aus, dass das von [redacted] betriebene Geschäft von Zweitlotterien auf Glücksspiele in Deutschland wie Lotto 6 aus 49 mit der zunehmenden Konkurrenz in Deutschland zugelassener Onlinevertriebe der Erstlotterien rückläufig sein wird. Es unterliegt keinen Bedenken, dass die Bewertungsgutachter und die sachverständigen Prüfer diese Annahme als plausibel erachtet haben. Es liegt auf der Hand, dass mit der Zulassung des Onlinevertriebs der Erstlotterien von Anbietern aus Deutschland eine ganz andere Wettbewerbslage für ausländische Anbieter wie [redacted] entsteht, die sich mit Zweitlotterien an denselben Kundenkreis in Deutschland wenden. Die Kunden, die Online an Lotterien wie 6 aus 49 teilnehmen wollen, müssen sich nicht mehr an einen ausländischen Anbieter wenden und sie müssen auch nicht mehr auf eine Zweitlotterie setzen. Die deutsche [redacted] die als Spin-Off der Antragsgegnerin entstanden ist, ist ein solcher Konkurrent, der der [redacted] das Geschäft mit Zweitlotterien in Deutschland streitig machen wird. Dass die durch die Liberalisierung des Glücksspielwesens in Deutschland hervorgerufene Änderungen auf Dauer zu erheblichen Umsatzeinbußen der [redacted] in Bezug auf das Geschäft mit Zweitlotterien in Deutschland führen werden, erscheint auch der Kammer plausibel.

Nicht zu überzeugen vermag in diesem Zusammenhang das Argument einiger Antragsteller, die Planung sei zu pessimistisch; die Antragsgegnerin habe in der Vergangenheit immer wieder gezeigt, dass sie sich erfolgreich auf ein verändertes Marktumfeld einstellen könne. Gerade dieser Ansatz wird nämlich mit dem Aufbau der neuen Geschäftsfelder Geosweep und Lotto Network verfolgt, die insbesondere im Bewertungsgutachten genauer dargestellt sind. Die hierzu getroffenen Umsatzprognosen erscheinen insgesamt eher optimistisch. Dass die neuen Geschäftsfelder mit höherem Personalaufwand verbunden sind bzw. die im Geschäftsmodell von Lotto Network vorgesehene Beteiligung von Vertriebspartnern zu geringeren Margen führt, ist nachvollziehbar und plausibel. Angesichts des Umstands, dass es sich um erst im Aufbau befindliche Geschäftsfelder handelt, sind solche Planungen naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Sie hätten womöglich auch vorsichtiger ausfallen können, wie der sachverständige Prüfer in seiner Anhörung angedeutet hat. Es bestehen jedenfalls keine durchgreifenden Anhaltspunkte, dass den Planungen anlassbezogen unrealistisch ungünstige Annahmen zugrunde gelegt wurden.

Dies gilt auch, soweit in den Planungen eine künftige Änderung der Besteuerung der Umsätze britischer Beteiligungsgesellschaften mit ausländischen Kunden nicht berücksichtigt wurde. Eine Änderung der Steuergesetzgebung in Großbritannien war nach der Einschätzung der sachverständigen Prüfer zum Bewertungsstichtag eine zu vage Aussicht, als dass sie in die Bewertung des Unternehmenswerts habe einfließen können. Das ist zutreffend. Die Antragsgegnerin hat mit ihrem Schriftsatz vom 05.03.2015 die zeitliche Abfolge des Gesetzgebungsverfahrens hinsichtlich der Änderung der remote gaming duty geschildert. Danach ist festzustellen, dass das Gesetzgebungsverfahren erst nach dem Bewertungsstichtag vom 28.06.2013 initiiert wurde. Davor geführte Diskussionen über eine Änderung der Steuergesetze, die noch nicht in ein Gesetzgebungsverfahren gemündet haben, können nicht genügen, um darauf die Unternehmensplanung für die nächsten Jahre aufzubauen. Diese hat sich vielmehr an der bestehenden Gesetzeslage auszurichten und muss bereits beschlossene Gesetzesänderungen berücksichtigen, die erst künftig eintreten werden. Bevor aber überhaupt das Gesetzgebungsverfahren läuft, kann nicht unterstellt werden, dass es durchgeführt und ein bestimmtes Ergebnis haben wird.

cc) Von erheblicher Bedeutung für den sich nach der Ertragswertmethode zu ermittelnden Unternehmenswert ist ferner der Kapitalisierungszins, mit dem die geschätzten künftigen Erträge abgezinst werden. Der Kapitalisierungszins wurde im Bewertungsgutachten unter Zuhilfenahme des Tax Capital Asset Pricing Model (Tax-CAPM) bestimmt. Die sachverständigen Prüfer haben die zugrunde liegenden Ansätze überprüft und sind zu dem Ergebnis gekommen, dass diese sachgerecht seien. Die Kammer folgt dieser Beurteilung.

(1) Der in den Kapitalisierungszins einfließende Basiszinssatz wurde nach den Feststellungen im Prüfungsbericht nach der vom Institut der Wirtschaftsprüfer e.V. (IDW) vorgeschlagenen Methode bestimmt. Er belief sich zum Bewertungsstichtag auf gerundet 2,25% (vor persönlichen Ertragssteuern). Dies wurde ausweislich der Stichtagserklärung (Anlage AG 8) von den Prüfern berücksichtigt. Die Kammer sieht trotz der Kritik einiger Antragsteller keine durchgreifenden Gesichtspunkte, die zur Annahme eines niedrigeren Basiszinses führen müssten.

(2) Neben dem Basiszinssatz geht in die Berechnung des Kapitalisierungszinses der Risikozuschlag ein. Dieser bemisst sich nach der Marktrisikoprämie und dem unternehmensspezifischen Betafaktor.

Die Marktrisikoprämie wurde vom Bewertungsgutachter und vom sachverständigen Prüfer mit 5,5 % nach persönlichen Steuern bemessen. Dieser Zinssatz entspricht dem Mittelwert der

Bandbreite von 5,0 % bis 6,0 %, die der Fachausschuss für Unternehmensbewertung (FAUB) des IDW mit seinem Hinweis vom 19.09.2012 empfohlen hat.

Auch dieser Ansatz wird von vielen Antragstellern für verfehlt gehalten. Sie verweisen unter anderem auf Untersuchungen, die zu niedrigeren Marktrisikoprämien gelangen und auf die Stellungnahmen von Fachleuten in anderen Spruchverfahren. Zum Teil führen sie auch gerichtliche Entscheidungen an, in denen eine niedrigere Marktrisikoprämie zugrunde gelegt worden sei.

Diese Diskussion gibt nach Auffassung der Kammer keinen hinreichenden Anlass, im vorliegenden Fall die von Bewertungsgutachter und sachverständigen Prüfer für angemessen gehaltene Marktrisikoprämie zu reduzieren. Die Empfehlung des FAUB aus dem Herbst 2012 war eine Reaktion auf die Finanzmarktkrise. Die hierdurch ausgelöste Kapitalmarktsituation war unter anderem dadurch gekennzeichnet, dass für langlaufende deutsche Staatsanleihen historisch niedrige Renditen notiert wurden. Diese Situation entsprach nach der Einschätzung des FAUB nicht der Konstellation wie sie im Durchschnitt für die Vergangenheit beobachtbar gewesen sei. Gleichzeitig sah der FAUB Anzeichen für eine gestiegene Risikoaversion der Anleger. Vor diesem Hintergrund gelangte der Fachausschuss zu dem Ergebnis, dass im Vergleich zu den letzten Jahren von einer höheren Marktrisikoprämie auszugehen sei, die er in der Bandbreite von 5,5 % bis 7,0 % vor persönlichen Steuern bzw. 5,0 % bis 6,0 % nach persönlichen Steuern ansiedelt.

Dass im Zuge der Finanzmarktkrise tatsächlich eine Zunahme der Risikoaversion zu verzeichnen ist, wird von zahlreichen Antragstellern bestritten. Für die inhaltliche Richtigkeit der Empfehlung des FAUB dürfte jedoch sprechen, dass das ganz erhebliche Sinken des Basiszinssatzes im Zuge der Finanzmarktkrise bei unveränderter Höhe der Marktrisikoprämie nach dem Ertragswertverfahren zu deutlich höheren Unternehmenswerten führen würde, für die es in diesem Umfang keinen objektiven Anhalt gibt. Dies unterstreicht, dass eine historisch einmalige Sondersituation vorliegt, die im Ertragswertverfahren bei unveränderten Annahmen zur Marktrisikoprämie zu unzutreffend hohen Unternehmenswerten führen dürfte. Es ist deshalb aus Sicht der Kammer im Rahmen der nach § 287 ZPO vorzunehmenden Schätzung des Unternehmenswerts nicht zu beanstanden, dass Bewertungsgutachter und sachverständigen Prüfer im vorliegenden Fall der Empfehlung des FAUB vom September 2012 gefolgt sind und eine Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern zugrunde gelegt haben.

Dem steht es nicht entgegen, dass _____ in einem Verfahren vor dem Landgericht Hannover als gerichtlich bestellter Gutachter eine niedrigere Marktrisikoprämie befürwortet haben soll

(vgl. den mit dem Antrag des Antragstellers zu 16) vorgelegten Auszug aus dem Gutachten). Nach der Darstellung der Antragsgegnerin (S. 58 der Antragsrüge) soll in jenem Verfahren für den dortigen Bewertungsfall mit einem Bewertungsstichtag im Februar 2009 eine Marktrisikoprämie von 4 % nach Steuern als sachgerecht erachtet haben. Die Aussagekraft dieses Werts ist jedoch für das vorliegende Verfahren schon allein im Hinblick darauf sehr begrenzt, dass der hier maßgebliche Bewertungsstichtag (28.06.2013) mehr als vier Jahre später liegt. Für einen Stichtag im Februar 2009 war auch nach dem FAUB von Marktrisikoprämien in der Größenordnung von 4,5 % nach persönlichen Steuern auszugehen (vgl. Peemöller/Kunowski in: Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 6. Aufl., S. 328). Die Frage, was im Hinblick auf die Finanzmarktkrise für eine Bewertung zu einem Stichtag im Jahr 2013 zu gelten hat, ist damit nicht beantwortet.

Unabhängig davon wird es immer wieder vorkommen, dass im Bereich der Unternehmensbewertung mit unterschiedlichen Argumenten für ein und denselben Bewertungsstichtag verschiedene Zinssätze für die Marktrisikoprämie vertreten werden. Die Aufgabe der Gerichte kann hier nicht darin bestehen, solche Streitfragen der Betriebswirtschaftslehre verbindlich entscheiden zu wollen. Die Gerichte müssen vielmehr ihrerseits auf das aufbauen, was ihnen von Fachleuten aus der betriebswirtschaftlichen Wissenschaft und Praxis an die Hand gegeben wird. Im vorliegenden Fall sind Bewertungsgutachter und sachverständiger Prüfer der Empfehlung des FAUB als anerkannter Expertenmeinung mit begründeten Argumenten gefolgt. Die Kammer hat keine besseren Erkenntnisse und folgt daher dieser Einschätzung.

Entsprechendes gilt für den sogenannten Betafaktor. Dieser wurde vorliegend aus den Börsenkursen der Antragstellerin abgeleitet. Die Bewertungsgutachter gelangten auf diese Weise zu einem Betafaktor von 0,5; die sachverständigen Prüfer haben eine Bandbreite von 0,5 bis 0,9 ermittelt und dazu ausgeführt, dass ihres Erachtens auch ein höherer Wert als 0,5 sehr gut vertretbar gewesen wäre. Der von den Bewertungsgutachtern gefundene Wert von 0,5 wurde dem sogenannten Unlevern unterzogen, um die Auswirkungen der Finanzierungsstruktur zu bereinigen, was einen Wert von 1,2 ergab. Dieser wurde wiederum für die einzelnen Planungsphasen der Finanzierungsstruktur angepasst (sogenanntes relevern). Die sich daraus ergebenden Werte lagen zwischen 0,7 und 0,5 für die Planungsjahre 2013 bis 2015 und steigen ab 2016 auf 1,0 an, was darauf zurückzuführen ist, dass nach der Planung im Jahr 2015 die bis dahin auf Ebene der My-Lotto24 Ltd. thesaurierten Gewinne im Umfang von EUR 177 Mio. im Wege einer Sonderausschüttung ausgeschüttet werden sollen. Die entsprechende Planannahme wurde in der mündlichen Verhandlung mit den sachverständigen Prüfern erörtert. Sie erscheint danach angemessen.

Dies führt dazu, dass sich die Finanzierungsstruktur der Antragsgegnerin nach dem Jahr 2015 ändert und ein Betafaktor von 1,0 angenommen werden kann.

(3) Den in der Phase der ewigen Rente zu berücksichtigenden Wachstumsabschlag haben die Bewertungsgutachter mit 1,5 % bemessen, wobei sich dieser Wert ergibt aus der Annahme eines nachhaltigen Wachstums von 1,0 % für das ursprüngliche Zweitlotteriegeschäft und die Holdingkosten sowie 2,5 % für die neuen Geschäftsfelder Geosweep und Lotto Network. Die sachverständigen Prüfer sind hierzu und zu der darauf basierenden Berechnung der Bewertungsgutachter angehört worden (vgl. S. 10 des Protokolls). Die Kammer sieht danach keinen begründeten Anlass für Korrekturen.

c) Der sich nach dem Ertragswertverfahren ergebende anteilige Unternehmenswert, der sich in einer Aktie der Antragsgegnerin verkörpert, liegt unter Berücksichtigung des zum Bewertungsstichtag auf 2,25 % gesunkenen Basiszinssatzes bei EUR 41,04 (vgl. Bewertungsgutachten S. 82). Die sachverständigen Prüfer haben alternative vermögenswertbasierte Bewertungsverfahren wie das Multiplikatorverfahren herangezogen und das gefundene Ergebnis in deren Licht überprüft. Das Multiplikatorverfahren führte zu Werten von EUR 44,34 bis EUR 45,57 je Aktie. Nach der Einschätzung der sachverständigen Prüfer unterstützt diese Bandbreite das Ergebnis der Ertragswertberechnung, auch wenn es leicht oberhalb des Ertragswerts liegt. Nach Auffassung der Prüfer ist es angesichts der grundsätzlichen optimistischen Aussichten für den allgemeinen europäischen Onlinemarkt für Glücksspiele im Vergleich zu den strategischen Risiken im Zweitlotteriegeschäft gerechtfertigt, einen Abschlag auf den ermittelten Vergleichswert vorzunehmen. Die Kammer schließt sich dieser Beurteilung an.

3. Die Gerichtskosten sind von der Antragsgegnerin zu tragen.

Gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG in der Fassung durch das 2. Kostenrechtsmodernisierungsgesetz vom 29.07.2013 können die Gerichtskosten ganz oder zum Teil den Antragstellern auferlegt werden, wenn dies der Billigkeit entspricht. Solche Gesichtspunkte der Billigkeit, die es angemessen erscheinen lassen würden, die Antragsteller mit den Gerichtskosten zu belasten, sind nicht ersichtlich. Die Überprüfung der Angemessenheit der angebotenen Barabfindung im vorliegenden Verfahren hat zwar ergeben, dass die auf eine Erhöhung der Abfindung abzielenden Anträge erfolglos bleiben. Den Antragstellern ist aber zugute zu halten, dass es um schwierige Fragen der Unternehmensbewertung geht, die sie dazu berechtigen konnten, die Überprüfung in einem Spruchverfahren zu veranlassen.

Gemäß § 6 Abs. 2 SpruchG hat die Antragsgegnerin außerdem die Vergütung und die Auslagen des gemeinsamen Vertreters zu tragen.

Die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller sind von diesen selbst zu tragen. Ihre Anträge sind erfolglos geblieben. Die Voraussetzungen, unter denen nach § 15 Abs. 2 SpruchG in der Fassung durch das 2. Kostenrechtsmodernisierungsgesetz anzuordnen wäre, dass die Kosten der Antragsteller ganz oder zum Teil vom Antragsgegner zu erstatten sind, liegen nicht vor. Denn unter Berücksichtigung des Umstands, dass die Antragsteller unterlegen sind, sprechen keine Gründe der Billigkeit dafür, die Antragsgegnerin an den Kosten der Antragsteller zu beteiligen.

4. Der Geschäftswert setzt die Kammer auf den in § 74 GNotKG geregelten Mindestwert von EUR 200.000,00 fest. Dieser Betrag ist gemäß § 6 Abs. 2 Satz 2 auch als Gegenstandswert für die von der Antragsgegnerin zu tragende Vergütung des gemeinsamen Vertreters maßgeblich.