

Beglaubigte Abschrift

Aktenzeichen:

9 W 3/14

1 HK.O 19/06 AktG LG Frankenthal (Pfalz)



**Pfälzisches Oberlandesgericht
Zweibrücken**

Beschluss

In Sachen

hat der 9. Zivilsenat des Pfälzischen Oberlandesgerichts Zweibrücken durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht den Richter am Oberlandesgericht und den Richter am Landgericht.

am 02.10.2017

beschlossen:

1. Auf die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin wird der Beschluss des Landgerichts Frankenthal vom 1. Juli 2013 abgeändert und wie folgt neu gefasst:

Die Anträge auf Bestimmung der angemessenen Barabfindung werden zurückgewiesen.
2. Die sofortigen Beschwerden der Antragssteller zu 9, 25, 31, 32, 34, 35, 38 - 41 und 45 - 49 gegen den vorgenannten Beschluss werden zurückgewiesen.
3. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten beider Rechtszüge einschließlich der Vergütung des gemeinsamen Vertreters; eine Erstattung der in beiden Rechtszügen entstandenen außergerichtlichen Kosten findet nicht statt.
4. Der Geschäftswert wird für beide Instanzen auf jeweils 200.000 € festgesetzt.

Gründe:

I.

Die Beteiligten streiten im gerichtlichen Spruchverfahren über die Angemessenheit der wegen des Ausscheidens der Minderheitsaktionäre aus der Tarkett AG (nachfolgend: betroffenes Unternehmen) in Folge der Übertragung ihrer Anteile an die Antragsgegnerin als Hauptaktionärin (sog. Squeeze-Out gem. § 327 a Abs. 1 S. 1 AktG) zu zahlenden Barabfindung.

A.

Satzungsgemäßer Gegenstand des betroffenen Unternehmens war die Herstellung, Verarbeitung und der Vertrieb von Textil- und Kunststoffmaterialien, keramischen Boden- und Wandverkleidungen, Boden- und Wandverkleidungen aus Holz, textilen Erzeugnissen und Kunststoffenerzeugnissen, Industriefolien und kunststoffveredelten Geweben sowie Kunststoffartikeln aller Art sowie die Vornahme von sämtlichen damit einhergehenden Geschäften. Das betroffene Unternehmen war am Bewertungsstichtag an zahlreichen Unternehmen direkt oder indirekt beteiligt; der Konzernabschlussbericht für das Geschäftsjahr 2004 wies zwei inländische und 47 ausländische Tochterunternehmen im Rahmen der Vollkonsolidierung aus. Das eingetragene Grundkapital betrug 103.043.028,48 €, welches in 40.252.043 Stückaktien aufgeteilt war. Die Aktien des betroffenen Unternehmens wurden am amtlichen Markt an der Wertpapierbörse in Frankfurt am Main und im Xetra-Handel sowie im Freiverkehr an weiteren Börsen gehandelt. Mehrheitsaktionären war die Antragsgegnerin mit einem Anteil von 97,15 % des Grundkapitals; 2,85 % der Aktien befand sich im Streubesitz.

B.

Auf Antrag der in Nanterre/Frankreich ansässigen Antragsgegnerin fasste die Hauptversammlung des betroffenen Unternehmens am 20. Juni 2005 (= Bewertungsstichtag) den Beschluss, die noch im Streubesitz befindlichen Aktien gegen Zahlung einer Barabfindung

in Höhe von 16,35 € je Aktie auf diese zu übertragen. Dem zugrunde lag ein von der Antragsgegnerin beauftragtes Wertermittlungsgutachten des

(Bewertungsgutachter) sowie der Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung, erstellt von der

die mit Beschluss des Landgerichts Frankenthal/Pfalz vom 10. März 2005 (2 HK.O 27/05) zur sachverständigen Prüferin bestellt worden war; zu den weiteren Einzelheiten wird auf den Übernahmebericht vom 6. Mai 2005 und die dort in Bezug genommene Anlagen verwiesen (= Bl. 816 ff. d.A.).

Die Beschlussfassung wurde von mehreren Aktionären gerichtlich angefochten. Hierauf kam es vor dem Pfälzischen Oberlandesgericht Zweibrücken im Berufungsrechtzug am 13. Juli 2006 (4 U 21/06) zu einem Vergleich, wonach die zu zahlende Barabfindung auf einen Wert von 19,50 € je Aktie angehoben wurde. Der Beschluss über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre wurde nach Veröffentlichung des Vergleichs vom 13. Juli 2006 im elektronischen Bundesanzeiger am 20. Juli 2006 in das Handelsregister eingetragen und am 8. August 2006 bekannt gemacht. Die Barabfindung von 19,50 € je Aktie wurde anschließend geleistet.

C.

Die Antragssteller im vorliegenden Spruchverfahren halten die im Vergleich vom 13. Juli 2006 festgesetzte Barabfindung weiterhin für zu niedrig, diese könne eine angemessene Abfindung i.S.v. §§ 327a Abs. 1, 327b Abs. 1 AktG aus einer Vielzahl von Gründen nicht darstellen; zu den Einzelheiten des Vorbringens wird auf die hierzu eingereichten Schriftsätze der Antragsteller Bezug genommen.

Das Landgericht hat mit Beschluss vom 6. März 2008 im Rahmen abgesonderter Verhandlung die Anträge der noch am Verfahren beteiligten Antragsteller für zulässig erklärt; die dagegen gerichtete sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin hat das Pfälzische Oberlandesgericht Zweibrücken mit Beschluss vom 16. Dezember 2008 (3 W 75/08) zurückgewiesen. Das Landgericht hat sodann ein schriftliches Sachverständigengutachten des
zum Unternehmenswert eingeholt, welches
der Sachverständige unter dem 7. Dezember 2011 vorgelegt hat. Im Rahmen des mündli-

chen Verhandlungstermins vom 24. April 2012 hat das Landgericht den Sachverständigen ergänzend zu den Einwendungen der Beteiligten angehört. Es hat anschließend ein ergänzendes Gutachten des Sachverständigen eingeholt, das der Sachverständige unter dem 3. August 2012 vorgelegt hat.

Das Landgericht hat mit dem angefochtenen Beschluss vom 1. Juli 2013 den angemessenen Abfindungsbetrag auf 21,12 € je Stückaktie festgesetzt und angeordnet, dass dieser Betrag ab dem 8. August 2006 mit 2 Prozentpunkten und ab dem 1. September 2012 mit 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 BGB zu verzinsen ist. Es hat ferner die Kosten des Verfahrens einschließlich der darin angefallenen Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre der Antragsgegnerin auferlegt und angeordnet, dass diese 50 % der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller zu tragen habe. Zur Begründung des Landgerichts wird auf die Gründe der angefochtenen Entscheidung (dort unter II.) Bezug genommen.

D.

Die Entscheidung des Landgerichts vom 1. Juli 2013 greifen sowohl die Antragsteller zu 9, 25, 31, 32, 34, 35, 38 - 41 und 45 - 49 an mit dem Ziel einer höheren Abfindung, als auch die Antragsgegnerin, welche die Festsetzung des Landgerichts für übersetzt hält und eine Zurückweisung der Anträge erstrebt; zu den Einzelheiten des Beschwerdevorbringens wird auf den Inhalt der im Beschwerdeverfahren eingereichten Schriftsätze verwiesen. Soweit sich Antragsteller am Beschwerdeverfahren beteiligt haben, beantragen sie ebenso wie der gemeinsame Vertreter die Zurückweisung des Rechtsmittels der Antragsgegnerin. Diese beantragt ihrerseits, die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 9, 25, 31, 32, 34, 35, 38 - 41 und 45 - 49 zurückzuweisen.

II.

A.

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 9, 25, 31, 32, 34, 35, 38 - 41, und 45 - 49 sowie der Antragsgegnerin sind zulässig. Sie wurden nach dem gemäß Art. 111 S. 1 FGG-Reformgesetz für dieses Verfahren in seiner Fassung bis zum 31. August 2009 anzuwendenden § 12 Abs. 1 SpruchG form- und fristgerecht eingelegt. Dabei kommt es für die Frage, welches Verfahrensrecht im Rechtsmittelverfahren anzuwenden ist, allein auf den Zeitpunkt des Antrags auf Durchführung eines Spruchverfahrens an; unerheblich ist, ob die angefochtene Entscheidung nach dem 31. August 2009 ergangen ist (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 24.07.2013 – 20 W 2/12, juris Rn. 90; OLG München, Beschluss vom 25.02.2010 – 31 Wx 032/10, juris sowie die dort zitierten weiteren Entscheidungen). Hieraus folgt auch, dass § 12 Abs. 2 S. 3 SpruchG in der bis zum 31. August 2009 geltenden Fassung weiter Anwendung findet.

B.

Eine mündliche Verhandlung im Beschwerderechtszug war nicht veranlasst. Nach § 8 Abs. 1 Satz 1 SpruchG in der bis zum 31. August 2009 geltenden Fassung ist zwar im Spruchstellenverfahren als echtem Streitverfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit, in welchem über "zivilrechtliche Ansprüche" der Minderheitsaktionäre im Sinne des Art. 6 Abs. 1 S. 1 der Europäischen Konvention zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten (EMRK) zu befinden ist (vgl. EGMR, Urteil vom 20.02.2003 – 44324/98, juris, Rn. 43) im Regelfall aufgrund einer mündlichen Verhandlung zu entscheiden (vgl. a. Pfälzisches OLG Zweibrücken, Beschluss vom 02.03.2004 – 3 W 167/03, OLGR 2004, 278, 280). Dies gilt jedoch nicht ausnahmslos. Fand bereits vor dem Landgericht eine öffentliche mündliche Verhandlung statt, muss in der Beschwerdeinstanz nicht stets eine weitere öffentliche mündliche Verhandlung stattfinden, insbesondere dann nicht, wenn im Beschwerderechtszug in erster Linie noch über schriftsätzlich erörterte Rechtsfragen zu befinden ist (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.05.2011 - 20 W 11/08, juris Rn. 238 und Beschluss vom 24. 07.2013 – 20 W 2/12, juris Rn. 182 ff; Wißke in KölnerKomm-AktG, 3. Aufl., § 12 SpruchG, Rn. 45).

Hier wurden die wesentlichen tatsächlichen Grundlagen bereits in der ersten Instanz gelegt. Das Landgericht hat mündlich verhandelt und hat dabei den Sachverständigen ergänzend mündlich angehört, nachdem schon zuvor für alle Beteiligten ausreichend Gelegenheit bestand, zu dem umfangreichen Sachverständigengutachten Stellung zu nehmen. Entscheidungserhebliche neue Erkenntnisse tatsächlicher Art haben sich im Beschwerderechtszug nicht ergeben. Der Senat würdigt die Sache zwar rechtlich in Teilen abweichend von der Auffassung des Landgerichts, was eine Änderung der angefochtenen Entscheidung bedingt. Die dafür entscheidungserheblichen Tatsachen waren im Verfahren erster Instanz bereits weitgehend durch die dort eingeführten Bewertungsgutachten geschaffen worden. Der Senat hat diese durch die Einholung weiterer Stellungnahmen des Sachverständigen lediglich ergänzt. Soweit der Senat seiner Entscheidung Ausführungen der sachverständigen Prüferin aus ihrem schriftlichen Prüfbericht vom 9. Mai 2005 bzw. aus dem Bewertungsgutachten vom 27. April 2005 zugrunde gelegt hat, ergibt sich hieraus ebenfalls kein Grund für die Durchführung einer mündlichen Verhandlung. Zwar hat das Landgericht von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, von der Anhörung der sachverständigen Prüferin gem. § 8 Abs. 2 S. 1 2. HS SpruchG abzusehen. Das Bewertungsgutachten und die darin enthaltenen Feststellungen waren jedoch Grundlage des schriftlichen Gutachtens des Sachverständigen vom 7. Oktober 2011 und somit auch Gegenstand seiner mündlichen Erläuterungen. Hinzu tritt, dass die Beteiligten in ihrem Beschwerdevortrag nicht haben erkennen lassen, dass sie weitergehende Fragen an die sachverständige Prüferin stellen wollen. Einer mündlichen Verhandlung bedarf es auch nicht mit Blick auf die Behauptung der Antragsteller zu 31, 32, 34, 35, eine mündliche Verhandlung im Beschwerderechtszug sei unverzichtbar, um ihr den Beleg zu ermöglichen, dass der Sachverständige "in seinen schriftlichen Äußerungen ständig lediglich seine eingelernten IDW-Vorgaben wiederholt, ohne der an ihm geübten Sachkritik wirklich Substantielles entgegen halten zu können". Denn für eine fachwissenschaftliche Diskussion über die Richtigkeit der vom IDW vorgeschlagenen Ansätze besteht im Spruchverfahren kein Anlass (hierzu unter III.A.).

Der Senat hat die Beteiligten mit Beschluss vom 6. September 2016 auf die maßgeblichen Rechtsgrundsätze hingewiesen. Die Beteiligten hatten ausreichend Gelegenheit, hierzu schriftsätzlich Stellung zu nehmen, wovon einzelne Beteiligte auch umfangreich Gebrauch gemacht haben. Ein zusätzlicher Erkenntnisgewinn ist durch eine weitere mündliche Ver-

handlung nicht zu erwarten. Angesichts dieser Umstände ist eine mündliche Verhandlung nicht geboten.

C.

Der Tod des Antragstellers zu 14), der kein eigenes Rechtsmittel eingelegt und im Beschwerdeverfahren lediglich als Gegner der sofortigen Beschwerde der Antragsgegnerin beteiligt gewesen war, hat das Verfahren nicht unterbrochen. §§ 239 ff. ZPO finden in Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit grundsätzlich keine Anwendung (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, Rn. 161). Bei dem Tod eines Antragstellers hat das Gericht vielmehr von Amts wegen die Rechtsnachfolge festzustellen und das Verfahren mit den Rechtsnachfolgern fortzusetzen (Puzkajler in Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl., § 11 SpruchG, Rn. 58 mwN.). Demnach waren lediglich das Rubrum zu berichtigen und die Erben des Antragstellers zu 14 (vgl. die entsprechende Mitteilung des Amtsgericht Bad Kissingen – Abteilung für Nachlasssachen vom 18. April 2017) als Antragsteller zu behandeln (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 12.09.2017 – 12 W 1/17, juris Rn. 21).

III.

A.

Nach § 327f S. 2 i.V.m. §§ 327a Abs. 1 S. 1, 327b Abs. 1 S. 1 AktG hat das in § 2 SpruchG bestimmte Gericht in Fällen des sog. Squeeze-Out auf Antrag die angemessene Barabfindung zu bestimmen, wenn die angebotene Abfindung nicht angemessen ist. Ob die Abfindung unangemessen ist und deshalb eine Änderung des angebotenen Abfindungsbetrages erforderlich macht, ist eine Rechtsfrage, die vom Gericht zu beantworten ist (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 78 = AG 2015, 580). Eine Festsetzung der angemessenen Barabfindung durch das Gericht setzt damit in einem ersten Schritt die Feststellung voraus, dass die von der Mehrheitsaktionärin angebotene Abfindung – hier in Form des Vergleichs vom 13. Juli 2006 – aus einem von dem Antragsteller konkret zu bezeichnenden Grund (vgl. KG Berlin, Beschluss vom 31.07.2009 – 2 W 255/08, juris Rn. 13 = AG 2009, 790; Steinle/Liebert/Katzenstein in Münchener Handbuch des Ge-

sellschaftsrechts, 5. Aufl., § 34 Rn. 24) unangemessen untersetzt ist. Die Grundlagen dieser Schätzung müssen im Spruchverfahren zwar methodensauber, aber auch mit verfahrensökonomisch vertretbarem Aufwand geschaffen werden (BGH, Beschl. vom 29.09.2015 – II ZB 23/14, juris Rn. 42; Stilz in: Festschrift für Goette, 2011, 529, 540). Erst - und nur dann - wenn sich im Ergebnis der gerichtlichen Schätzung (§ 287 ZPO) eine solche Feststellung treffen lässt, ist das Gericht - in einem zweiten Schritt - zur Bestimmung und Festsetzung eines angemessenen Barabfindungsbetrages berufen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011 – 20 W 3/09, juris Rn. 98, 254 = AG 2011, 205). Die Auffassung einzelner Antragsteller, das Gericht müsse auf ihren Antrag hin stets "eine Bandbreite denkbarer Abfindungsbeträge" bestimmen und sodann einen – jedenfalls über dem Mittelwert der möglichen Abfindungsbeträge liegenden – Abfindungsbetrag festlegen, verkennt, dass das Gesetz dem Gericht eine Ersetzungsbefugnis nur in den Fällen einräumt, in denen der angebotene Abfindungsbetrag unangemessen niedrig, weil unterhalb eines vertretbaren, weil noch als angemessen zu bewertenden Bereichs liegend ist. Dass – worauf diese Antragsteller allerdings nicht zu Unrecht hinweisen – dies zur Folge haben kann, dass sich die angebotenen Abfindungsbeträge regelmäßig eher an der unteren Grenze des noch Vertretbaren orientieren, ist damit zwar einerseits in der Konzeption des Gesetzes angelegt. Dem kann andererseits aber unter Berücksichtigung des Bewertungsziels durch die Vornahme sachgerechter Zu- bzw. Abschläge im Rahmen der vom Gericht nach § 287 ZPO vorzunehmenden Schätzung hinreichend Rechnung getragen werden.

Als nicht mehr angemessen kann eine angebotene Abfindung indes erst dann bewertet werden, wenn sie keine volle Entschädigung des mit der Strukturmaßnahme verbundenen Rechtsverlusts mehr beinhaltet. Ein solches Verständnis wird auch der wertsetzenden Bedeutung des Eigentumsgrundrechts gerecht. Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts unterfällt das in der Aktie verkörperte Anteilseigentum, das im Rahmen seiner gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung durch Privatnützigkeit und Verfügungsbefugnis gekennzeichnet ist, dem von Art. 14 GG gewährleisteten Eigentumsschutz. Der Schutz des Art. 14 Abs. 1 GG erfasst die Substanz dieses Anteilseigentums in seiner mitgliedschaftsrechtlichen und vermögensrechtlichen Ausgestaltung (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94, juris mwN. = BVerfGE 100, 289, 301; Urteil vom 11.07.2012 – 1 BvR 3142/07 u. 1569/08, NJW 2012, 3081, 3082). Verliert ein Minderheitsaktionär seine mitgliedschaftliche Stellung oder wird er hierin durch eine Strukturmaßnahme in relevan-

tem Maße eingeschränkt, muss er für den Verlust seiner Rechtsposition und die Beeinträchtigung seiner vermögensrechtlichen Stellung im Prinzip "wirtschaftlich voll entschädigt" werden (vgl. BVerfG, Beschluss vom 23.08.2000 – 1 BvR 68/95 u. 147/97, NJW 2001, 279; Beschluss vom 30.05.2007 – 1 BvR 1267/06 u.a., NJW 2007, 3266, 3267). Dabei hat die Entschädigung den "wirklichen" oder "wahren" Wert der quotalen Unternehmensbeteiligung an dem arbeitenden Unternehmen unter Einschluss der stillen Reserven und des inneren Geschäftswertes widerzuspiegeln (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289, 304 ff.; Beschluss vom 24.05.2012 – 1 BvR 3221/10, NJW 2012, 3020; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 83; Riegger/Gayk in Kölner-Komm-AktG 3. Aufl., Anh. § 11 SpruchG Rn. 3 mwN.). Zudem gebietet der Schutz der Minderheitsaktionäre, dass diese jedenfalls nicht weniger erhalten, als sie bei einer freien Deinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt der unternehmensrechtlichen Maßnahme erhalten hätten. Vor diesem Hintergrund darf ein existierender Börsenkurs bei der Beurteilung der Angemessenheit im Regelfall nicht unberücksichtigt bleiben, sofern er dem Verkehrswert der Aktie entspricht (BVerfG, Beschluss vom 30.05.2007 – 1 BvR 1267/06 u.a., NJW 2007, 3266, 3267; BGH, Beschluss vom 12.01.2016 – II ZB 25/14, juris Rn. 22 = AG 2016, 359; OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011 – 20 W 3/09, juris Rn. 86 = AG 2011, 205). Maßgeblich ist der Grenzwert, zu dem die Aktionäre aus der Gesellschaft ausscheiden können, ohne wirtschaftliche Nachteile zu haben (BGH, Beschluss vom 04.03.1998 – II ZB 5/97, NJW 1998, 1866; OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011 – 20 W 3/09, juris Rn. 73 = AG 2011, 205; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30.04.2013 – 12 W 5/12, AG 2013, 765).

Der schon aus Verfassungsgründen auszugleichende "wirkliche" bzw. "wahre" Wert eines Unternehmens, der Ausgangspunkt für die Berechnung der Höhe des auszugleichenden quotalen Anteils ist (vgl. Stilz, FS für Goette 2011, 529, 537), lässt sich indes nicht mathematisch exakt punktgenau ermitteln (vgl. KG Berlin, Beschluss vom 14.01.2009 – 2 W 68/07, KGR Berlin 2009, 657, 658). Weil dieser zukunftsbezogen zu bestimmen ist, hängt dessen Bemessung von einer Vielzahl von Annahmen und Prämissen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des zu bewertenden Unternehmens am Markt ab (vgl. OLG Karlsruhe, Beschluss vom 21.01.2011 – 12 W 77/08, juris Rn. 56). Hinzu tritt, dass im Rahmen der Abzinsung weitere ergebnisrelevante prognostische Annahmen getroffen werden müssen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011 – 20 W 9/09, juris Rn. 256 = AG 2011, 205). Diese, im Zeitpunkt der Bewertung damit noch ungewissen tatsächlichen Annahmen kön-

nen allenfalls durch eine Annäherung in Form einer – mehr oder weniger tatsachenfundierten – Schätzung bestimmt und der Wertermittlung zugrunde gelegt werden (vgl. zum daher erhobenen Vorwurf einer Scheingenauigkeit der Ertragswertmethode die Nachweise bei Paulsen in Münchener Kommentar zum AktG, 4. Aufl., § 305 Rn. 83a mit Fn. 112). Die Interpretation der im Zeitpunkt der Bewertung zugänglichen zukunftsbezogenen Faktoren lässt auch im Hinblick auf die dabei angewandte Methodik naturgemäß Spielräume zu. Vor diesem Hintergrund hat auch das Bundesverfassungsgericht klargestellt, dass sich der Verfassung keine konkreten, detaillierten Vorgaben zur Ermittlung des "wahren" Unternehmenswertes entnehmen lassen; Art. 14 Abs. 1 GG gebietet nicht die Anwendung einer bestimmten Methode der Unternehmensbewertung (BVerfG, Beschluss vom 30.05.2007 – 1 BvR 1267/06 u.a., NJW 2007, 3266, 3268; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 07.12.2011 – 26 W 7/09, juris Rn. 137). Im Ergebnis kann der "wirkliche" bzw. "wahre" Wert eines Unternehmens – abhängig von Methodenwahl und Bewertungsansatz - folglich nur als Wertspanne verstanden werden (h.M., vgl. BayObLG, Beschluss vom 28.10.2005 – 3Z BR 071/00, AG 2006, 41, 42; OLG Frankfurt, Beschluss vom 24.11.2011 – 21 W 7/11, AG 2012, 513, 514; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30.04.2013 – 12 W 5/12, AG 2013, 765; Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 3 mwN.). Ist aber keine bestimmte Wertermittlungsmethode verfassungsrechtlich vorgegeben, können grundsätzlich auch die methodischen Einzelentscheidungen, die innerhalb einer Wertermittlungsmethode wie etwa dem Ertragswertverfahren zu treffen sind, nicht verfassungsrechtlich zwingend bestimmt sein (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 184). Auch aus der Perspektive des Verfassungsrechts stellt eine angebotene Barabfindung erst dann kein angemessenes und damit "wirkliches" Äquivalent für den Eigentumsverlust des Aktionärs dar, wenn diese nicht nur unwesentlich unterhalb der noch als angemessen, weil vertretbar anzusehenden Bandbreite möglicher Werte liegt (vgl. OLG Karlsruhe, Beschluss vom 21.01.2011 – 12 W 77/08, juris Rn. 48; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 85).

Die Frage, welche Bewertungsmethode im konkreten Fall heranzuziehen ist, ist keine Rechtsfrage, sondern Teil der Tatsachenfeststellung. Dagegen ist es eine Rechtsfrage, ob eine vom Tatrichter gewählte Bewertungsmethode oder ein innerhalb der Bewertungsmethode gewähltes Bewertungsverfahren den gesetzlichen Bewertungszielen widerspricht (BGH, Beschluss vom 12.01.2016 – II ZB 25/14, juris Rn. 14 = AG 2016, 359). Der richterlichen Überzeugungsbildung sind bei einer Schätzung nach § 287 ZPO nicht die Beweisan-

forderungen des § 286 ZPO zugrunde zu legen; das Gericht hat vielmehr nach freier Überzeugung über die Bewertung zu entscheiden und es steht in seinem Ermessen, inwieweit es eine Beweisaufnahme anordnet. Allein entscheidend ist, dass das Gericht seiner Schätzung eine ausreichende Grundlage verschafft (Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 89). Eine Schätzung, die mangels greifbarer Anhaltspunkte "völlig in der Luft" hängen würde, ist allerdings rechtsfehlerhaft (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014- 20 W 3/12, juris Rn. 80 mwN. = AG 2015, 580).

Nach der Rechtsprechung des OLG Stuttgart (vgl. ua. Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 148 = AG 2013, 725), der sich der Senat anschließt, kann das von dem (gerichtlich bestellten) sachverständigen Prüfer akzeptierte Bewertungsgutachten dann eine geeignete Grundlage für die gerichtliche Schätzung des Unternehmenswerts bieten, wenn es auf im Hinblick auf das Bewertungsziel sachgerechten (Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 4) sowie in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten, also nicht nur vereinzelt vertretenen und in der Praxis gebräuchlichen Methoden beruht und diese fachgerecht und methodensauber umsetzt (BGH, Beschluss vom 12.01.2016 – II ZB 25/14, juris Rn. 21 = AG 2016, 359). Denn es ist nicht Aufgabe des Gerichts im Spruchverfahren, eine im Unternehmenswertgutachten zulässigerweise und fachgerecht angewandte und damit - aus Sicht der Betriebswissenschaft - vertretbare Methode, durch eine andere, ebenfalls nur vertretbare zu ersetzen. Ebenso ist es nicht seine Aufgabe, wirtschaftswissenschaftlich umstrittene Fragen der Unternehmensbewertung zu klären oder hierzu auch nur einen Beitrag zu leisten (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30.04.2013 – 12 W 5/12, AG 2013 765, 767; OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 81; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO. Rn. 93). Denn es gibt – wie ausgeführt – zu Ermittlung des Verkehrswertes einer Aktie weder eine als einzig richtig anerkannte Methode noch ist eine der gebräuchlichen Methoden in der Wirtschaftswissenschaft unumstritten. Vielmehr wird über jede der möglichen Bewertungsmethoden und über eine Vielzahl methodischer Einzelfragen, die sich bei der Anwendung der unterschiedlichen Bewertungsmethoden stellen, kontrovers diskutiert (OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 138). Die Wertermittlung nach den verschiedenen Bewertungsmethoden, wie auch die Entscheidungen über methodische Einzelfragen innerhalb einer Methode werden regelmäßig zu unterschiedlichen Bewertungsergebnissen führen (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 79 = AG 2015, 580). Dieser Meinungsstreit über die aus Sicht der Betriebswirtschaftswissen-

schaft "richtige" Bewertungsmethode spiegelt sich nicht zuletzt im vorliegenden Verfahren wieder; er ist letztlich Ausgangspunkt einer Vielzahl fachlicher Angriffe gegen die Wertbestimmung des Bewertungsgutachtens bzw. des Landgerichts: Die Klärung dieser fachwissenschaftlichen Streitfragen muss aber der wissenschaftlichen Diskussion innerhalb der Betriebswirtschaftslehre überlassen bleiben und kann nicht zum Gegenstand einer juristischen Entscheidung gemacht werden (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 97 = AG 2015, 580; ähnlich bereits: KG Berlin, Beschluss vom 14.01.2009 – 2 W 68/07, KGR Berlin 2009, 658 f.). Ein mit einer nach Überzeugung des Gerichts anerkannten und nachvollziehbaren Methode fachgerecht ermittelter Wert kann rechtlich nicht als unangemessen erachtet werden. Die Entscheidung, welcher der in der - betriebswirtschaftlichen - Wissenschaft vertretenen und dort auch anerkannten Methoden und Ansätze vorzugswürdig sind, obliegt nicht den Gerichten (Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 93). Im Spruchverfahren besteht – auch und gerade soweit das Gericht die von ihm vorzunehmende Schätzung des Anteilswertes auf einer Unternehmenswertermittlung nach der Ertragswertmethode abstützt – für eine inhaltliche Auseinandersetzung um in der Betriebswirtschaftslehre umstrittene Fragen grundsätzlich weder ein Bedürfnis noch Raum. Entscheidend allein ist, dass eine nach § 287 Abs. 2 ZPO tragfähige Grundlage für die von dem Gericht vorzunehmende Schätzung des Anteilswerts geschaffen ist (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 81 = AG 2015, 580). Ausreichend ist eine Beurteilung der Tragfähigkeit der Schätzgrundlagen nach pflichtgemäßem Ermessen gemessen am Bewertungsziel. Nicht erforderlich – und mit Blick auf den Grundsatz effektiver Verfahrensführung auch nicht geboten – ist die Ermittlung der Methode, die das Bewertungsziel am (vermeintlich) besten erreicht (OLG Frankfurt, Beschluss vom 17.01.2017 – 21 W 37/12, AG 2017, 626, 627). Schon gar nicht können die Antragsteller für sich in Anspruch nehmen, dass im Rahmen der gerichtlichen Überprüfung der Angemessenheit der angebotenen Abfindung im Spruchverfahren jeweils diejenige Methode zu ermitteln und anzuwenden wäre, die zu ihren Gunsten die höchsten Werte ergibt (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 312). Die Antragsteller können im Spruchverfahren deshalb mit der schlichten Behauptung, in der Betriebswissenschaft seien neben der vom Wertgutachter verwendeten Methode eine oder gar mehrere andere Ermittlungsmethoden anerkannt – die typischerweise zur Ermittlung eines höheren Unternehmenswert führen – regelmäßig nicht durchdringen. Existieren für die Ermittlung eines Parameters der fundamentalanalytischen

Bewertung eines Unternehmens mehrere anerkannte Methoden, bedarf es daher auch nicht der Bestellung eines Sachverständigen, um unter mehreren „richtigen“ Methoden die „richtigere“ zu ermitteln. (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 212; Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 141 = AG 2013, 724 ff.).

Grundlage für die gerichtliche Schätzung des Unternehmenswertes (§ 287 ZPO) kann somit regelmäßig - jedenfalls auch - das geprüfte Bewertungsgutachten sein (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 07.12.2011 – 26 W 7/09, juris Rn. 122; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO. § 34 Rn. 90). Die Bestellung eines (weiteren) Sachverständigen im Spruchverfahren kann vor diesem Hintergrund regelmäßig allein dazu dienen, die vom Bewertungsgutachter gewählten (und vom Prüfer akzeptierten) Bewertungsmethoden auf ihre Gebräuchlichkeit, Anerkennung und methodengerechte Umsetzung zu prüfen (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 27.07.2015 – 20 W 5/14, juris Rn. 94 = AG 2017, 493). Wenn und soweit die vom Bewertungsgutachter gewählten Bewertungen auf anerkannten, gebräuchlichen und methodengerecht angewendeten Ansätzen beruhen, ihnen zutreffende tatsächliche Annahmen zugrunde gelegt sind und die gewählten Ansätze auch in ihrer Gesamtheit in sachgerechter Weise vorgenommen wurden, ist das vom Bewertungsgutachten gefundene Ergebnis jedenfalls nicht unvertretbar. Denn die angebotene Kompensation liegt dann nicht außerhalb der Bandbreite der noch als angemessen zu bezeichnenden Werte (vgl. Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., Rn. 85). Erst, wenn - ggfs. aufgrund der Beratung eines im Spruchverfahren hinzugezogenen (weiteren) Sachverständigen - die Feststellung getroffen werden kann, dass das Bewertungsgutachten unter einem fachlichen Mangel leidet, etwa weil ihm eine nicht anerkannte oder nicht gebräuchliche Methodik zugrunde gelegt wurde oder weil von ihm die tatsächlichen Grundlagen der Bewertung unzutreffend ermittelt worden sind (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 21.01.2011 – 12 W 77/08, juris Rn. 59), und wenn sich dieser Mangel in nicht nur unerheblicher Weise zum Nachteil der Anteilseigner ausgewirkt hat, ist im Spruchverfahren eine Korrektur des Barabfindungsangebots angezeigt. Dabei müssen Daten der Vergangenheit und Gegenwart - namentlich Umsätze oder Jahresergebnisse, Zinssätze und -strukturen oder auch Börsenkurse - zutreffend erhoben und einer unternehmerischen Entscheidung nicht abweichend von den tatsächlichen Werten und Daten zugrunde gelegt werden. Während diese Werte auf konkrete Einzelbeanstandung im gerichtlichen Verfahren einer umfassenden Prüfung unterliegen, gilt dies für die in die Zukunft gerichteten Planungen des zu bewertenden Unternehmens und den darauf aufbauenden

Prognosen über die zukünftige Entwicklung und seiner Erträge nur eingeschränkt. Kann die Geschäftsführung vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese unternehmerische Entscheidung nicht durch andere – ebenfalls nur vertretbare – Annahmen des Gerichts ersetzt werden (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 16.07.2008 – 12 W 16/02, juris Rn. 32).

Die Einwendungen gegen die nach § 327c Abs. 2 S. 2 AktG durchgeführten Prüfung durch die sachverständige Prüferin greifen nicht durch. Weder das Argument der strukturellen Unterlegenheit der Minderheitsaktionäre noch der Amtsermittlungsgrundsatz stehen einem Rückgriff auf den Prüfbericht entgegen. In verfassungsrechtlich nicht zu beanstandender Weise ist die volle Entschädigung des Minderheitsaktionärs grundsätzlich bereits dadurch sichergestellt, dass die Angemessenheit der Abfindung vorab durch einen gerichtlich ausgewählten und bestellten Sachverständigen überprüft wird (vgl. BVerfG, Beschluss vom 30.05.2007 – 1 BvR 390/04, juris Rn. 24 = AG 2007, 544). Auch die im Spruchverfahren grundsätzlich gebotene Amtsermittlung gebietet nicht, vertretbare Annahmen der Unternehmensplanung durch eigene Annahmen des Gerichts zu ersetzen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 190). Die Neutralität der gerichtlich bestellten Prüferin ist hier auch nicht deshalb durchgreifenden Bedenken ausgesetzt, weil diese von der Antragsgegnerin vergütet worden ist. Die Prüferin wurde entsprechend den Vorgaben des § 327c Abs. 2 S. 3 AktG vom Gericht ausgewählt. Dies gilt auch dann, wenn sie von der Antragsgegnerin vorgeschlagen wurde (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011 – 20 W 3/09, juris Rn. 77 = AG 2011, 205; OLG Frankfurt, Beschluss vom 02.05.2011 -21 W 3/11, juris Rn. 43 = AG 2011, 828). Dass die Prüfung insgesamt ordnungsgemäß durchgeführt wurde, wird auch von dem im gerichtlichen Verfahren bestellten Sachverständigen Wahlscheidt im Ergebnis nicht in Zweifel gezogen. Auch eine parallele Tätigkeit von Bewerter und Prüfer gibt zu Bedenken keinen Anlass (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 27.07.2015 – 20 W 5/14, juris Rn. 92 = AG 2017, 493). Letztlich entspricht es auch dem Willen des Gesetzgebers, wenn das Gericht die Ausführungen des früher tätig gewesenen Prüfers zur Grundlage seiner Entscheidung macht. Denn Ziel der gesetzlichen Konzeption über die Bestellung des sachverständigen Prüfers war es, die spätere gerichtliche Prüfung des angemessenen Ausgleichs möglichst überflüssig machen, das Spruchverfahren dementsprechend also durch eine quasi "vorgezogene Beweisaufnahme" (so OLG Düsseldorf, Beschluss vom 07.12.2011 – 26 W 7/09, juris Rn. 122; OLG Frankfurt, Beschluss vom

02.05.2011 – 21 W 3/11, juris Rn. 42 = AG 2011, 828) zu entlasten (BT-Drs. 12/669, S. 178; s.a. OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 133). Insoweit hat es der Gesetzgeber sogar für möglich gehalten, den sachverständigen Prüfer im gerichtlichen Verfahren zum Sachverständigen zu bestellen (vgl. hierzu: BT-Drs. 15/371 S. 15). Dies zeigt, dass auch der Gesetzgeber keine grundsätzlichen Bedenken im Hinblick auf die Neutralitätspflicht und Unabhängigkeit des sachverständigen Prüfers hatte.

B.

Ausgehend von den aufgezeigten Grundsätzen hat der Senat den – bereits vom Erstgericht mit der Erstellung eines eigenständigen Bewertungsgutachtens beauftragten – Sachverständigen durch Beschluss vom 6. September 2016 mit der Erstellung eines Ergänzungsgutachtens zu der Üblichkeit der vom Bewertungsgutachter angewendeten Methoden und deren fachgerechten Umsetzung in dessen Gutachten vom 27. April 2005 (i.V.m. dem Bericht der sachverständigen Prüferin vom 09.05.2005) beauftragt. Der Sachverständige ist zu dem Ergebnis gelangt, dass das Bewertungsgutachten im Hinblick auf das Bewertungsziel sachgerechte Methoden verwendet, insgesamt nicht unter entscheidungserheblichen fachlichen Fehlern leidet und unter Berücksichtigung der zu Grunde zulegenden rechtlichen Grundsätze lediglich eine Anpassung einzelner Parameter geboten ist. Der Sachverständige hat hierbei namentlich berücksichtigt, dass bereits bei einzelnen, erheblichen Parametern (insbesondere solchen des Kapitalisierungszinssatzes wie Basiszins, Betafaktor oder Marktrisikoprämie), die Feststellung der Vertretbarkeit der vom Erstbewerter angesetzten Parameter zu dem Ergebnis führen kann, dass die angebotene Abfindung angemessen ist. Der Senat hat diese Ausführungen des Sachverständigen nachvollzogen und für überzeugend gehalten. Sie stellen in Verbindung mit dem Bewertungsgutachten eine hinreichende Schätzgrundlage (§ 287 ZPO) für den Senat dar.

Hiernach bedarf die Wertbestimmung durch das Landgericht allein in den Punkten Basiszinssatz und Marktrisikoprämie einer Korrektur. Denn jedenfalls insoweit hat das Landgericht vertretbare Wertansätze des Bewertungsgutachtens lediglich durch andere, ebenfalls nur vertretbare Ansätze ersetzt. Im Übrigen kann der Senat jedoch die vom Sachverständigen in seinem Gutachten vom 7. Oktober 2011 dargestellten Ansätze, die auch

das Landgericht zugrunde gelegt hat, unverändert übernehmen. Denn diese Annahmen des gerichtlichen Sachverständigen – die für die Antragsteller gegenüber dem Bewertungsgutachten grundsätzlich günstiger ausfallen - vermögen die Feststellung der Unangemessenheit der angebotenen Abfindung nicht zu rechtfertigen. Die von den Antragstellern zu 9, 25, 31, 32, 34, 35, 38 - 41, und 45 - 49 im Rahmen ihres Beschwerdevorbringens erhobenen Einwände gegen die Ausführungen des Sachverständigen führen auch nicht dazu, dass das vom Sachverständigen in seinen Gutachten vom 7. Oktober 2011 bzw. vom 13. Februar 2017 gefundene Ergebnis zu ihren Gunsten abzuändern ist; Mängel, die nach den oben beschriebenen rechtlichen Grundsätzen beachtlich wären, zeigen die Rechtsmittel der Antragsteller nicht auf.

Hierauf gestützt kommt der Senat im Rahmen der nach § 287 ZPO gebotenen Schätzung zu dem Ergebnis, dass der im Vergleich vom 13. Juli 2006 angebotene (und in der Folge gezahlte) Abfindungsbetrag, der den für die Prüfung relevanten Gegenstand bildet (OLG Frankfurt, Beschluss vom 17.01.2017 – 21 W 37/12, AG 2017, 626, 628), nach diesen rechtlichen Grundsätzen geeignet ist, eine volle Entschädigung des mit der Strukturmaßnahme verbundenen Eigentumsverlusts der Minderheitsaktionäre zu geben. Demnach besteht für eine gerichtliche Anpassung des Abfindungsbetrages nach § 327f AktG kein Raum. Ob – im Hinblick auf die Wertbemessung des Bewertungsgutachters – ein sogar noch unter dem im Vergleich vom 13. Juli 2006 bestimmten Abfindungsbetrag liegender Wert als noch nicht unangemessen angesehen werden könnte, bedarf keiner Entscheidung. Bereits aus diesem Grund waren auf die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin hin der Beschluss des Landgerichts abzuändern und die Anträge abzuweisen. Die weiteren im Beschwerdeverfahren gegen die vom Landgericht vorgenommene Heraufsetzung des Abfindungsbetrages erhobenen Einwände der Antragsgegnerin bedürfen danach keiner Erörterung.

1:

Die vom Bewertungsgutachter und vom Sachverständigen herangezogene Ertragswertmethode stellt eine von der Rechtsprechung und Wissenschaft anerkannte Methode zur Ermittlung des Unternehmenswerts dar (vgl. BGH, Beschluss vom 21.07.2003 – II ZB 17/01, NJW 2003, 3272; BVerfG Beschluss vom 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94, NJW 1999, 3769, 3771; Paulsen aaO., § 305 Rn. 80). Danach wird der Unterneh-

menswert in erster Linie durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens und dem Substanzwert des nichtbetriebsnotwendigen Vermögens bestimmt. Sie erfordert eine Prognose der zu erwartenden Überschüsse des Unternehmens auf der Grundlage der Unternehmensplanung und eine Abschätzung des nachhaltigen Ergebnisses, das für den Zeitraum jenseits der Planjahre als dauerhaft erzielbar angesehen werden kann (Paulsen aaO., § 305 Rn. 96). Die den Anteilseignern prognostisch zukünftig zufließenden Erträge sind mit dem Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, um ihren Barwert zu erhalten (Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 137 mwN.).

Der Bundesgerichtshof hat mittlerweile geklärt (Beschluss vom 29.09.2015 – II ZB 23/14 = BGHZ 207, 114), dass der Schätzung des Unternehmenswertes im Spruchverfahren auch fachliche Berechnungsweisen zugrunde gelegt werden können, die erst nach der Strukturmaßnahme, die den Anlass für die Bewertung gibt, und dem dafür bestimmten Bewertungsstichtag entwickelt wurden, solange die neue Berechnungsweise nicht eine Reaktion auf nach dem Stichtag eingetretene und zuvor nicht angelegte wirtschaftliche oder rechtliche Veränderungen darstellt. Vor diesem Hintergrund ist es unbedenklich, dass der Sachverständige – wie bereits der Bewertungsgutachter (vgl. S. 31 ff. des Übertragungsberichts vom 06.05.2005) – die erst am 18. Oktober 2005 final verabschiedete, am Bewertungsstichtag aber bereits im Entwurf vorhanden gewesene Fassung des IDW S 1 (2005) bzw. dessen Entwurfsfassung - IDW ES 1 (2004) - seiner Bewertung zugrunde gelegt hat.

2.

Die Unternehmenswertbestimmung nach der Ertragswertmethode beruht auf der Überlegung, dass sich der Wert eines Unternehmens in erster Linie danach bestimmt, welche Erträge es in Zukunft erwirtschaften kann. Bei der Bewertung ist daher in erster Linie der Barwert des betriebsnotwendigen Vermögens unter Berücksichtigung der prognostizierten Einnahmen- und Ertragsüberschüsse zu ermitteln. Letzter werde auf den Bewertungsstichtag abgezinst und dadurch zum Ertragswert kapitalisiert. Ausgangspunkt sind diejenigen finanziellen Überschüsse, die nach Berücksichtigung des zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts und rechtlicher Restriktionen zur Ausschüttung voraussichtlich zur Verfügung stehen werden (Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 8, 18; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO. § 34 Rn. 120 jew. mwN.). Sie bestimmen sich grundsätz-

lich nach der unternehmenseigenen Planung (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris.Rn. 87). Der Sachverständige – und ihm folgend das Landgericht – ist danach nicht von unzutreffenden und/oder unvollständigen Planannahmen bzw. Ertragsprognosen ausgegangen; Korrekturen der Prognose- und Planannahmen sind entgegen der Auffassung einiger Antragsteller nicht veranlasst:

a) Bei der gerichtlichen Überprüfung der in der Unternehmensplanung angesetzten Erträge im Spruchverfahren ist dem Umstand Rechnung zu tragen, dass es sich um lediglich Schätzungen handelt, die auf Prognosen über – im Einzelnen noch unsichere - künftige Entwicklungen gründen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 18.12.2009 – 20 W 2/08, juris Rn. 137 = AG 2010, 513). Planungen und Prognosen sind zunächst ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen (Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 122). Diese haben auf zutreffende Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufzubauen (vgl. IDW S 1 2005, Tz. 89); sie dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung nach diesen Maßstäben vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese Annahme nicht durch andere – letztlich ebenfalls nur vertretbare – Annahmen des Bewertungsgutachters und letztlich des Gerichts im Spruchverfahren ersetzt werden (OLG München, Beschluss vom 14.07.2009 – 31 Wx 121/06, OLGR 2009, 897; OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 153 = AG 2013, 724). Dementsprechend ist die gerichtliche Überprüfung der unternehmerischen Prognoseentscheidungen beschränkt (vgl. BVerfG, Beschluss vom 24.05.2012 – 1 BvR 3221/10, AG 2012, 674, 676; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 123 mwN.). Gutachterliche Anpassungen der von der Geschäftsführung verabschiedeten Planung, die im Sinne einer "Sonderplanung" ausschließlich zu Bewertungszwecken erfolgen, sind grundsätzlich kein sachgerechter Ausgangspunkt für die Unternehmensbewertung (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 12.11.2015 - I-26-W 9/14, AG 2016, 329, 330; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 18.05.2016 – 12a W 2/15, AG 2016, 672 jew. mwN.). Die gerichtliche Schätzung des Unternehmenswertes im Spruchverfahren hat danach grundsätzlich auf der vorhandenen Planung des betroffenen Unternehmens und den darin enthaltenen Prognoseannahmen aufzusetzen; davon abweichende und/oder ergänzende Annahmen sind rechtlich grundsätzlich nur statthaft, wenn und soweit diese eine Korrektur von aus der Perspektive des Bewertungsstichtags unrealistischen Annahmen beinhalten. Nach diesen Grundsätzen stellen die vom Sachverständigen

ermittelten prognostizierten Erträge, die lediglich moderate Korrekturen beinhalten, eine taugliche, da jedenfalls vertretbare Schätzgrundlage dar. Weitergehende Anpassungen, die – wie von den Antragsstellern zu 31, 32, 34 und 35 verlangt, sind nicht veranlasst.

b) Das Landgericht hat zutreffend auf der Basis der Ausführungen des Sachverständigen das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen auf 6,5 Mio € im Jahr 2005 – und damit höher als vom betroffenen Unternehmen geplant und vom Bewertungsgutachten zugrunde gelegt – geschätzt. Die Einwände der Antragsteller zu 31, 32, 34 und 35 (vgl. insbesondere den Schriftsatz ihres Bevollmächtigten vom 10.12.2013), die eine noch weitergehende Anpassung für sachgerecht halten, verfangen nicht.

Die Ermittlung der künftigen Überschüsse auf der Basis von Vergangenheitswerten nach dem sog. Phasenmodell entspricht dem Standard in der betriebswirtschaftlichen Praxis und ist von der Rechtsprechung anerkannt (vgl. die Nachweise bei Paulsen aaO., § 305 Rn. 97 mit Fn. 178 f.). Entgegen dem Beschwerdevorbringen der Antragsteller zu 31, 32, 34, 35 wirkt es sich nicht aus, dass das betroffene Unternehmen seine Planung nach dem Umsatzkostenverfahren erstellt hat. Der Sachverständige hat plausibel erläutert, dass die vom Bewertungsgutachter vorgenommene Umwandlung in eine Planung nach dem Gesamtkostenverfahren keinen erheblichen Einfluss auf das Bewertungsergebnis hat. Die im Beschwerdeverfahren dagegen erhobenen Einwände greifen nicht durch; eine weitergehende Trennung der Kostenarten und/oder die Erhebung eines weitergehenden Plan-/Ist-Vergleichs war nach den Ausführungen des Sachverständigen aus Bewertungsgründen nicht erforderlich.

Der Umstand, dass hinsichtlich der Geschäftsjahre nach 2005 lediglich eine überschlägige top-down-Planung erstellt worden war, die noch nicht mit den einzelnen Unternehmensuntereinheiten abgestimmt gewesen war, gibt keinen Anlass, dem Sachverständigen insoweit eine – lediglich für den Bewertungsanlass zu erstellende – eigene Planung abzuverlangen. Im Rahmen seiner mündlichen Anhörung durch das Landgericht (vgl. das Verhandlungsprotokoll zum Termin vom 24.04.2012, dort S. 8) hat der Sachverständige darauf hingewiesen, die vorhandene Detailplanung für das Jahr 2005 mit einer repräsentativen Marktstudie gespiegelt und dabei keine Abweichungen festgestellt zu haben, die die Planung unplausibel machen würden. Der Sachverständige hat auch daneben

durchaus seiner Prognose der erwartbaren Erträge neben der Planung auch die von der Antragsgegnerin vorgelegten Werte des tatsächlichen Beteiligungsergebnisses für das Jahr 2005 (gem. der Anlage 36 zur Antragserwiderung) zugrunde gelegt. Hierbei zeigte sich im ersten Quartal 2005 ein Ergebnisrückgang um 6,7 % gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum, woraus unter Berücksichtigung der ab 4. April 2005 erhöhten Beteiligungsquote – hochgerechnet – auf ein voraussichtliches Jahresergebnis 2005 von 6,5 Mio. € geschlossen werden kann (vgl. S. 7 des Ergänzungsgutachtens vom 27. März 2015). Die Fortschreibung des prognostizierten Ergebnisses im Detailplanungszeitraum mit einem Wachstumsfaktor von 5 % p.a. berücksichtigt hinreichend das vom betroffenen Unternehmen selbst im Rahmen der konsolidierten Planung in plausibler Weise angesetzte Umsatzwachstum in Osteuropa von 129 Millionen Euro im Jahr 2004 auf 180 Millionen Euro für das Jahr 2007 (vgl. hierzu die Tabelle S. 69 im Gutachten vom 07.10.2011 sowie die protokollierten Ausführungen des Sachverständigen im Verhandlungsprotokoll zum Termin vom 24.04.2012). Eine weitergehende Richtigkeitskontrolle dieser Annahmen ist im Hinblick auf die oben dargestellten Grundsätze nicht veranlasst, zumal – worauf bereits das Landgericht hingewiesen hat – das betroffene Unternehmen in den Jahren 2002 bis zum 1. Quartal 2005 eher zu optimistisch geplant hatte. Zu Recht hat der Sachverständige hierbei diejenigen Informationen aus der Anlage 36 zur Antragserwiderung unbeachtet gelassen, die Zeiträume nach dem Bewertungsstichtag betrafen und die zu diesem Zeitpunkt auch bei angemessener Sorgfalt noch nicht hätten erlangt werden können (vgl. zur sog. "Wurzeltheorie": BGH, Beschluss vom 04.03.1998 – II ZB 5/97, juris Rn. 11 = BGHZ 138, 136). Durch spätere Ist-Zahlen können Prognosezahlen angesichts des Stichtagsprinzips weder verifiziert noch falsifiziert und entsprechend durch diese nicht ersetzt werden; die tatsächliche Entwicklung kann allenfalls im Rahmen einer Plausibilisierung Berücksichtigung finden (Riegger/Gayk aaO. Anh. § 11 SpruchG Rn. 17). Die tatsächlich positive Entwicklung der Beteiligungsergebnisse im zweiten Halbjahr 2005 war – ebenso wie der Ergebnisrückgang im Jahr 2006 – danach nicht zu berücksichtigen; diese Informationen war am Bewertungsstichtag noch nicht zugänglich (vgl. hierzu auch S. 12 des Ergänzungsgutachtens vom 12.03.2013). Weitere Plananpassungen, als vom Sachverständigen in seinem Gutachten vom 7. Oktober 2011 vorgenommen, sind nicht erforderlich. Zutreffend hat das Landgericht von einer Ersetzung der plausibilisierten Prognosen durch erst nach dem Bewertungsstichtag kenntlich gewordene tatsächliche Entwicklungen und Ergebnisse – etwa zum Zinsaufkom-

men oder zukünftigen Steuerquoten - abgesehen (vgl. Paulsen aaO. § 305 Rn. 96). Zudem ist die von dem betroffenen Unternehmen geplante Ausweitung des Geschäfts in Osteuropa in den Wachstumsannahmen der betreffenden Planjahre bereits enthalten (vgl. S. 13 des Ergänzungsgutachtens vom 12.03.2013). Der Senat schließt sich der Wertung des Sachverständigen an, dass weitergehende Plausibilisierungen des geplanten Ergebnisses aus assoziierten Unternehmen im Hinblick auf die Heterogenität der nach dem Bewertungsstichtag eingetretenen Entwicklungen nicht angezeigt sind und ein von den ursprünglichen Annahmen abgeleiteter Schätzwert sachgerecht erscheint. Eine Heranziehung der Niederschriften der Vorstands- und Aufsichtsratssitzungen des betroffenen Unternehmens "für die Jahre ab 2000", wie von Seiten der Antragsteller zu 31, 32, 34, 35 wiederholt verlangt, war auch unter Berücksichtigung des Amtsaufklärungsgrundsatzes nicht veranlasst. Denn ein weitergehender Erkenntnisgewinn betreffend der maßgeblich zugrunde zu legenden Planannahmen des betroffenen Unternehmens war aus diesen Unterlagen nicht zu erwarten.

Ebenfalls unbegründet sind die Einwände der Antragsteller zu 31, 32, 33 und 34 zu der vom Sachverständigen für die Phase der ewigen Rente angesetzten Ausschüttungsquote von 50 %. Diese entspricht den Vorgaben des IDW S 1 (2005) bzw. des IDW ES 1 (2004). Hinreichende Gründe, von der nach dem Standard vorgesehenen typisierenden Annahme abzuweichen, sind nicht ersichtlich; der Senat kann hierzu auf die zutreffenden Gründe der angefochtenen Entscheidung sowie die überzeugenden ergänzenden Ausführungen des Sachverständigen im schriftlichen Ergänzungsgutachten vom 27. März 2015 (S. 19 ff.) Bezug nehmen. Der Umstand, dass die eigene Schätzung des betroffenen Unternehmens eine Ausschüttungsquote von 22,1 % angenommen hat, hat der Sachverständige hinreichend dadurch berücksichtigt, dass er diesen Wert für den (verlängerten) Detailplanungszeitraum (Phase I) übernommen hat.

3.

Unter Zugrundelegung der oben genannten rechtlichen Grundsätze zum gerichtlichen Überprüfungsmaßstab (III.A) bedarf die vom Landgericht vorgenommene Wertschätzung hinsichtlich der Punkte Basiszinssatz (a) und Marktrisikoprämie (b) einer Korrektur. Im Übrigen kann es bei den vom Landgericht zugrunde gelegten Ansätzen verbleiben, die nicht zu Gunsten der Antragsteller zu berichtigen sind.

a) Der Sachverständige hat in seinem Ergänzungsgutachten vom 13. Februar 2017 schlüssig erläutert, dass die vom Bewertungsgutachter gewählte vergangenheitsorientierte Ermittlung des Basiszinssatzes, also der aus Sicht des Bewertungsstichtags auf Dauer erzielbare (quasi-)risikolose Rendite, gegenüber der – in jüngerer Zeit häufiger verwendeten – Ableitung aus der am Markt beobachtbaren Zinsstrukturkurve zum hier maßgeblichen Zeitpunkt des Bewertungsstichtags durchaus noch üblich war und auch vom IDW als sachgerecht angesehen wurde. Der Umstand, dass sich die Methode der Ableitung des Basiszinssatzes unter Berücksichtigung der Zinsstrukturkurve mittlerweile in Betriebswirtschaftslehre, Bewertungspraxis und Rechtsprechung weitgehend durchgesetzt hat, führt nicht bereits dazu, dass die vom Bewertungsgutachter verwendete Methodik als generell ungeeignet oder "falsch" anzusehen ist (s.a. zur Vertretbarkeit beider Methoden aus verfassungsrechtlicher Perspektive: BVerfG, Beschluss vom 30.05.2007 – 1 BvR 1267/06, AG 2007, 697, 699). Wesentlich ist aber, dass das hieraus ermittelte Ergebnis jedenfalls noch vertretbar sein muss. Dies ist nach den nachvollziehbaren Ausführungen des Sachverständigen hinsichtlich des vom Bewertungsgutachter ermittelten Ansatzes eines Basiszinssatzes von 5,5 % allerdings mindestens fraglich. Denn nach der – im Zeitpunkt der Durchführung der Bewertung bereits veröffentlichten Stellungnahme des IDW (84. Sitzung des AKU vom 10.12.2004, FN-IDW Nr. 1/2/2005) war für Bewertungsstichtage ab dem 31. Dezember 2004 einheitlich eine Diskontierung aller zukünftigen Überschüsse die Zugrundelegung eines Basiszinssatzes von 5,0 % als sachgerecht empfohlen. Da Stellungnahmen und Empfehlungen des IDW ebenso wie die sonstigen Verlautbarungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) anerkannte Expertenauffassungen darstellen und geeignet sind, eine Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der Ermittlung des Unternehmenswertes zu bieten (OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 144; Paulsen aaO., § 305 Rn. 92 jew. mwN.), legt der Senat diesen seiner Schätzung gem. § 287 ZPO zugrunde; die Einwände der Antragsteller zu 31, 32, 34 und 35 im Schriftsatz ihres Bevollmächtigten vom 10. April 2017 greifen nicht durch. Entgegen der Annahme dieser Antragsteller geht es hierbei nicht etwa darum, ob der von einem Sachverständigen ermittelte Wert "vertretbar" ist. Maßgeblich ist vielmehr, ob die von ihm zur Ermittlung angewandte Methode als grundsätzlich geeignet und anerkannt, mithin deren Wahl fachlich als "vertretbar" anzusehen ist, was hier der Fall war. Umfassende wissenschaftliche Studien zu der Höhe der Marktrisikoprämie als einer letzt-

lich ohnehin nicht zweifelsfrei ermittelbaren Größe sind im Spruchverfahren nicht veranlasst, wenn – wie hier – der Verband der Wirtschaftsprüfer und damit der maßgeblichen Experten auf dem fraglichen Gebiet einen Bandbreitenwert bekannt gibt, der möglicherweise diskussionswürdig, aber zumindest nicht abwegig erscheint (OLG Frankfurt, Beschluss vom 17.01.2017 – 21 W 37/12, AG 2017, 626, 631). Ob – wie vom Bewertungsgutachter empfohlen – ein noch höherer Wert ebenfalls noch vertretbar wäre, kann dahin stehen. Denn der vom Bewertungsgutachter ermittelte Wert (5,5 %) würde zu einem noch niedrigeren Abfindungsbetrag führen (vgl. Paulsen aaO., § 305 Rn. 104). Einen Anlass, den Basiszinssatz niedriger als den vom IDW empfohlenen Wert festzulegen, sieht der Senat nicht.

Unter Berücksichtigung einer typisierten persönlichen Ertragssteuer von 35 % (hierzu: Paulsen aaO., § 305 Rn. 106) beträgt der Basiszinssatz nach persönlichen Ertragssteuern somit 3,25 % (vgl. Anlage 3 zum Ergänzungsgutachten vom 13.02.2017).

b) Da bei der Investition in ein Unternehmen im Gegensatz zur Anlage in öffentlichen Anleihen die Risiken der unternehmerischen Tätigkeit zu berücksichtigen sind, ist der Basiszinssatz um einen Risikozuschlag zu erhöhen. Der Risikozuschlag beruht auf dem Gedanken der Risikoaversion der Marktteilnehmer, wonach das Unternehmerrisiko durch entsprechend höhere Renditechancen abgegolten wird (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 287; Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 29).

Der vom Bewertungsgutachter angesetzte Wert der Marktrisikoprämie von 5,00 % nach persönlichen Ertragssteuern liegt innerhalb der Spanne von 5,00 bis 6,00 %, die der AKU (Arbeitskreis Unternehmensbewertung des IDW, Vorgänger des FAUB) in seiner 84. Sitzung am 10. Dezember 2004 für Bewertungsstichtage ab dem 31. Dezember 2004 als sachgerecht empfohlen hat (vgl. a. Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 34). Zwar wäre nach den Darlegungen des Sachverständigen in seinem schriftlichen Gutachten vom 7. Oktober 2011 der Ansatz eines darunter liegenden Wertes zumindest diskutabel. Im Hinblick auf die auch vom Sachverständigen konstatierte Uneinigkeit innerhalb der Wirtschaftswissenschaft und Bewertungspraxis über die bei der Bestimmung der anzuwendenden Methodik und der absoluten Höhe Marktrisikoprämie (hierzu auch Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 35) kann ein Wert, der zwar die untere Grenze der vom AKU vertretenen Wertspanne bildet, aber auch nicht darunter hinausgeht, schlechterdings nicht als unvertretbar angesehen werden (vgl. a. OLG Stuttgart, Beschluss vom

17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 109). Dies gilt umso mehr, als nach den plausiblen Ausführungen des Sachverständigen auch alternativ zum Bewertungsstichtag vorliegende Studien sowie etwaige Variationen der Ermittlungsmethodik - etwa im Hinblick auf die in der sog. Stehle-Studie verwendete Mittelwertbildung (vgl. zur Erheblichkeit der dagegen erhobenen Einwände: OLG Stuttgart, Beschlüsse vom 18.12.2009 – 20 W 2/08, juris Rn. 228 ff. und vom 17.10.2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 339 ff.) oder die zugrunde gelegten Zeiträume – nicht eindeutig einheitlich unterhalb des gefundenen Wertes von 5,00 % liegen.

c) Der Betafaktor, durch den im CAPM- bzw. Tax-CAPM-Modell das individuelle Risiko des Bewertungsobjekts im Vergleich zum Marktportfolio abgebildet wird (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 209 mwN.), unterliegt ebenfalls als aus Vergangenheitswerten geschätzter Zukunftswert (OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.05.2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 209 mwN.; Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 36) prognostischen Unsicherheiten. Grundlagen sind danach individuelle Annahmen und Interpretationen vergangenheitsbezogener Werte, etwa anhand des historischen Verlaufs der Börsenkurse der Aktie selbst bzw. derjenigen einer Vergleichsgruppe (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 - 20 W 3/12, juris Rn. 115 mwN.). Auch dieser Faktor entzieht sich somit einer ins Einzelne gehenden Richtigkeitskontrolle. Nicht unumstritten ist bereits, ob der Betafaktor eines an der Börse notierten Unternehmens vorrangig aus eigenen historischen Werten zu ermitteln ist oder ob die Verwendung einer sog. Peer Group von vornherein geeigneter ist (vgl. zum Streitstand Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 36 sowie die vom Sachverständigen in seinem Ergänzungsgutachten vom 27.03.2015 in Fn. 6 ff. genannten Stimmen der Bewertungspraxis). Vor diesem Hintergrund kann eine Bestimmung des Beta-Faktors anhand einer - sachgerecht gebildeten - Peer-Group die Geeignetheit nicht von vornherein abgesprochen werden.

Der Sachverständige hat unter Bezugnahme auf seine früheren Ausführungen in seinem Ergänzungsgutachten vom 27. März 2017 (dort ab S. 13) nachvollziehbar erläutert, weshalb er das empirisch ableitbare historische Beta des betroffenen Unternehmens insbesondere im Hinblick auf das Übernahmeangebot der aus dem November 2002 für nicht hinreichend aussagekräftig hält. Insbesondere der Umstand, dass im Zeitraum nach Auslaufen des Übernahmeangebots (31.01.2003) bis zum Bewertungsstichtag nur noch ein eingeschränkter Handel der Aktie am Markt zu verzeichnen war und sich bei rund 90 % der Handelsfälle das Beta nicht signifikant von null unterschieden hat, be-

legt, dass die Aktie entgegen den Annahmen einzelner Beschwerdeführer nicht dem üblichen Kursrisiko unterfiel, sondern vom Markt abgekoppelt war. Zudem ergab der vom Sachverständigen angelegte t-Test zur Einschätzung der statistischen Signifikanz bei Regressionsanalysen für einen zweijährigen Beobachtungszeitraum vor Veröffentlichung der Ad-hoc-Mitteilung vom 28. Februar 2005 eine fehlende Signifikanz der unternehmenseigenen Betawerte, was mit dem vom Sachverständigen ermittelten niedrigen Bestimmtheitsmaßen korreliert; im Übrigen kann auf die zutreffenden Gründe der angefochtenen Entscheidung sowie die ergänzenden Erläuterungen des Sachverständigen im Ergänzungsgutachten vom 27. März 2015, denen sich der Senat anschließt, Bezug genommen werden.

4.

Der aus Basiszinssatz und dem Risikozuschlag ermittelte Kapitalisierungszinssatz ist für den Zeitraum der ewigen Rente mittels eines Wachstumsabschlags (Inflationsabschlags) zu korrigieren. Dabei ist bei der Ermittlung der Jahresüberschüsse von einem konstanten nachhaltig zu erzielenden Ergebnis auszugehen; die Berücksichtigung der nachhaltig erwarteten Gewinnsteigerung des konkreten Unternehmens erfolgt über einen Abschlag von dem Kapitalisierungszinssatz (vgl. Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 149). Dabei wird zugunsten der Anteilseigner berücksichtigt, dass sich die Geldentwertung bei festverzinslichen Anteilen stärker auswirkt als bei Beteiligungen an Unternehmen, die in der Regel die Möglichkeit haben, Geldentwertungen durch Preiserhöhungen teilweise an ihre Kunden weiterzugeben (vgl. Paulsen aaO., § 305 Rn. 132). Der Wachstumsabschlag bezweckt indes keinen Inflationsausgleich an sich. Es bedarf einer auf den Einzelfall bezogenen Schätzung, ob und in welcher Höhe Preissteigerungen abgewälzt und darüber hinaus Mengen- und Strukturveränderungen entsprechend des konkreten Wachstumspotentials zu erwarten sind (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 140 mwN.; Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 45).

Es begegnet entgegen den Beanstandungen einiger Antragsteller keinen generellen methodischen Bedenken, den Wachstumsabschlag mit 0,5 % niedriger als die Inflationsrate anzusetzen (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 136 ff.). Die Ermittlung dieses Wertes durch den Sachverständigen beruht auf anerkannten Methoden und einer schlüssigen und nachvollziehbaren Anwendung auf die konkreten Be-

dingungen des betroffenen Unternehmens. Der Senat legt ihn deshalb nach dem Maßstab des § 287 ZPO in Übereinstimmung mit dem Landgericht, auf dessen Ausführungen in den Gründen der angefochtenen Entscheidung insoweit verwiesen werden kann, seiner Schätzung zugrunde.

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 31, 32, 34 und 35 ist dieser Wert nicht etwa deshalb unplausibel, weil damit notwendigerweise eine "Auszehrung" des Unternehmens bzw. ein andauerndes Schrumpfen seiner Erträge unterstellt wird (vgl. hierzu: Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 150). Empirische Untersuchungen haben vielmehr gezeigt, dass das Gewinnwachstum deutscher Unternehmen in der Vergangenheit regelmäßig hinter der Inflation zurückgeblieben sind (vgl. die Nachweise bei Riegger/Gayk aaO., Anh. § 11 SpruchG Rn. 45 mit Fn. 231). Die diesbezüglichen Untersuchungen haben bestenfalls ambivalente Ergebnisse erbracht (so OLG Frankfurt, Beschluss vom 30.08.2012 – 21 W 14/11, juris Rn. 114 = NZG 2012, 1382). Ein Wachstumsabschlag von 0,5 % repräsentiert entgegen der von Antragstellerseite unter Verweis auf Literaturmeinungen und Einzeluntersuchungen vorgebrachten Behauptung zudem keine sinkenden, sondern nachhaltig steigende, wenngleich unterhalb der allgemeinen Geldentwertungsrate bleibende Erträge (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011 – 20W 7/11, Juris Rn. 434; OLG Frankfurt, Beschluss vom 30.08.2012 - 21 W 14/11, juris Rn. 109 ff.). So entspricht es, worauf das Landgericht bereits hingewiesen hat, durchaus gängiger Praxis in der Unternehmensbewertung und der gängigen Rechtsprechung, Wachstumsabschläge in einer Bandbreite zwischen 0,5 % und 1 % bzw. 2 % zugrunde zu legen (vgl. die Nachweise bei Steinle/Liebert/Katzenstein aaO., § 34 Rn. 152 mit Fn. 423 – 426 sowie bei Paulsen aaO., § 305 Rn. 134 mit Fn. 284, 285). Auch aus Rechtsgründen besteht kein Anlass, den Wachstumsabschlag grundsätzlich oberhalb der Inflationsrate anzusetzen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2014 – 20 W 3/12, juris Rn. 138).

5.

Unter Verwendung der danach angepassten Faktoren bezgl. des Basiszinssatzes und der Marktrisikoprämie ermittelt sich der Kapitalisierungszinssatz danach wie folgt:

Tarket AG Kapitalisierungszinssatz	Detailplanungsphase					TV
	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ff.
Basiszinssatz vor Steuern	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Typisierte Ertragssteuern	1,75 %	1,75 %	1,75 %	1,75 %	1,75 %	1,75 %
Basiszinssatz nach Steuern	3,25 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %
Marktrisikoprämie nach Steuern	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Betafaktor unlevered	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68
Verschuldungsgrad	0,59	0,61	0,72	0,64	0,58	0,50
Betafaktor relevered	0,95	0,96	1,01	0,98	0,94	0,91
Risikozuschlag nach Steuern	4,75 %	4,81 %	5,05 %	4,88 %	4,72 %	4,55 %
Kapitalisierungszinssatz vor Wachstumsabschlag	8,00 %	8,06 %	8,30 %	8,13 %	7,97 %	7,80 %
Wachstumsabschlag						0,50 %
Kapitalisierungszinssatz nach Wachstumsabschlag	8,00 %	8,06 %	8,30 %	8,13 %	7,97 %	7,30 %

Der Senat legt seiner Schätzung der Angemessenheit der angebotenen Barabfindung da-
nach folgende Berechnung des Unternehmenswertes zugrunde:

Tarket AG Ertragswert zum 20. Juni 2005	Detailplanungsphase					TV
	2005 Mio. €	2006 Mio. €	2007 Mio. €	2008 Mio. €	2009 Mio. €	2010 ff. Mio. €
EBIT	89,8	121,5	132,3	136,2	139,5	140,2
Finanzergebnis	-16,5	-26,3	-28,7	-30,2	-28,1	-27,1
Ertragssteuern	-27,1	-35,2	-38,3	-39,3	-41,3	-41,9
Anteile Dritter	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
ausschüttbares Ergebnis	45,7	59,3	64,6	65,9	69,3	70,3
Ausschüttungsquote	26 %	24 %	24 %	23 %	22 %	50 %
Ausgeschüttetes Ergebnis	11,8	14,4	15,2	15,1	15,3	35,2
typisierte Ertragssteuern (17,5 %)	2,1	2,5	2,7	2,7	2,7	6,2
Ausschüttung nach Ertrags- steuern	9,8	11,8	12,5	12,5	12,6	29,0
Unmittelbare Zurechnung	0	0	0	0	0	35,2
zu kapitalisierendes Ergeb- nis	9,8	11,8	12,5	12,5	12,5	6 4,2
Kapitalisierungszinssatz	8,00 %	8,06 %	8,30 %	8,13 %	7,97 %	7,30 %
Barwertfaktoren	0,9259	0,9254	0,9234	0,9248	0,9262	13,6956
Barwerte zum 01.01.2005	9,0	10,2	9,9	9,1	8,6	595,8

Die Summe der Barwerte zum 31. Dezember 2005 berechnen sich danach auf 642,6 Mio. Euro. Bei einem Aufzinsungsfaktor von 1,0365 ergibt sich daraus ein Ertragswert des betroffenen Unternehmens zum Bewertungsstichtag von 666 Mio. Euro. Zuzüglich des nicht betriebsnotwendigen Unternehmensvermögens ist die Annahme eines geschätzten

Unternehmenswertes von 685,5 Mio Euro

am Bewertungsstichtag jedenfalls vertretbar. Bei 40.242.043 am Bewertungsstichtag ausgegebener Stückaktien errechnet sich hieraus ein **Wert pro Aktie von 17,03 €**.

C.

Die am Bewertungsstichtag vorhandenen Marktparameter gebieten ebenfalls eine Bewertung, die über dem ausgezahlten Betrag von 19,50 €/Aktie liegt, nicht. Dieser erscheint auch angesichts der vorhandenen marktorientierten Bewertungsansätze nicht unplausibel.

Der Börsenkurs der Aktie lag – worauf das Landgericht bereits zutreffend hingewiesen hat – in den drei Monaten vor dem Bewertungsstichtag stets unter dem Wert von 19,50 €; der am 5. Juni 2005 erreichte Höchststand in diesem Zeitraum belief sich auf (lediglich) 19,15 €, der Durchschnittswert lag bei 19,02 €. Nach den schlüssigen Ausführungen des Sachverständigen in seinem Ergänzungsgutachten vom 27. März 2015 lässt sich auch nicht feststellen, dass der Aktienkurs in diesem Zeitraum im Vergleich zur operativen Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und dem allgemeinen Marktgeschehen zu niedrig angesetzt gewesen wäre. Seine Annahme, dass die Aktie an der Börse unterbewertet - und deren Wert damit auch nicht als Wertobergrenze geeignet gewesen – war, hat der Sachverständige allein mit seinen eigenen Ermittlungen zum Ertragswert im Gutachten vom 7. Oktober 2011 begründet. Anlass, den ausgezahlten Abfindungsbetrag aufgrund des Börsenkurses der Aktie heraufzusetzen, besteht danach nicht. Letztlich ergeben sich auch aus den von der Antragsgegnerin genannten weiteren Wertermittlungen, die erstellt wurden im Zusammenhang mit einem geplanten Börsengang der Antragsgegnerin (vgl. S. 11 ihrer Beschwerdebeurteilung vom 10.12.2013) und den Einstieg der vom 20. Oktober 2006 (vgl. S. 2 ff. des Schriftsatzes der Antragsgegnerin 18.12.2007 = Bl. 1200 d.A. und die dort in Bezug genommenen Anlage) keine Anhaltspunkte, die eine Heraufsetzung des gezahlten

Abfindungsbetrag rechtfertigen könnten.

Der gezahlte Abfindungsbetrag liegt ca. 13 % und damit deutlich über dem im Wege des Ertragswertverfahrens als – zumindest noch – plausibel ermittelten Wert von 17,03 €/Akte. Auch unter Berücksichtigung des Umstandes, dass die – im Vergleich zur Berechnung des Landgerichts geänderten – Werte der Ertragswertberechnung zumindest einzeln betrachtet zwar in einer zu akzeptierenden Bandbreite, jeweils aber eher in deren unteren Bereich angesiedelt sind, ist die ausgezahlte Abfindung bei Abwägung sämtlicher Umstände danach nicht unangemessen niedrig.

IV.

A.

Die Entscheidung über die Tragung der Kosten sowie der Festsetzung des Geschäftswerts bestimmt sich nach § 15 SpruchG in der bis zum 31. Juli 2013 geltenden Fassung.

1.

Nach der Übergangsvorschrift des § 134 Abs. 1 S. 2 GNotKG findet das geänderte Recht im Rechtsmittelverfahren keine Anwendung, wenn das Rechtsmittel vor dem Inkrafttreten der Gesetzesänderung (hier am 01.08.2013) eingelegt worden ist. Das Beschwerdeverfahren wurde mit der am 26. Juli 2013 beim Landgericht eingegangenen Beschwerdeschrift der Antragsteller zu 31, 32, 34 und 35 eingeleitet. Damit findet für den gesamten Rechtsmittelzug einheitlich § 15 Abs. 2 S. 2 SpruchG in der bis zum 31. Juli 2013 geltenden Fassung Anwendung, auch wenn weitere Rechtsmittel erst nach dem 1. August 2013 eingelegt worden sind. Eine inhaltliche Änderung gegenüber dem bisherigen Recht ist mit der Neuregelung des § 15 SpruchG und der damit verbundenen Übertragungen in das GNotKG im Übrigen ohnehin nicht verbunden.

2.

Die Antragsgegnerin hat nach § 15 Abs. 2 S. 1 SpruchG a.F. die Gerichtskosten beider Rechtszüge zu tragen. Im Hinblick auf die Erfolglosigkeit ihrer Anträge entspricht es der Billigkeit, dass die Antragsteller ihre außergerichtlichen Auslagen selbst tragen (§ 15 Abs. 4 SpruchG a.F.). Im Hinblick auf die abschließende Regelung in § 15 Abs. 2 und 4 SpruchG

scheidet eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin aus (BGH, Beschluss vom 13.12.2011 – II ZB 12/11, AG 2012, 173).

3.

Die Festsetzung des Geschäftswerts des Beschwerdeverfahrens folgt aus § 15 Abs. 2 S. 2 SpruchG in der Fassung bis zum 31. Juli 2013. Als Geschäftswert ist danach der Betrag anzunehmen, der von allen in § 3 genannten Antragsberechtigten nach der Entscheidung des Gerichts zusätzlich zu dem ursprünglich angebotenen Betrag insgesamt gefordert werden kann; er beträgt mindestens 200.000 und höchstens 7,5 Millionen Euro. Diese Bestimmung gilt auch für die Berechnung des Geschäftswerts im Beschwerdeverfahren, die ergänzenden Regelungen in §§ 131 Abs. 3, 30 KostO (bzw. in § 61 Abs. 1 S. 1 GNotKG) werden durch die Spezialbestimmung verdrängt (Fritsche in Dreier/Fritsche/Verfürth SpruchG, 2. Aufl., § 15 Rn. 54; Roskopf in Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl., § 15 SpruchG Rn. 21). Weil eine höhere als die angebotene Abfindung nicht verlangt werden kann, war der Geschäftswert beider Instanzen auf den Mindestwert von 200.000,-- € festzusetzen.

B.

Ein Rechtsmittel gegen diese Entscheidung ist nicht gegeben.

Eine hier allenfalls - entsprechend § 12 Abs. 2 Satz 2 SpruchG a.F. i.V.m. § 28 Abs. 2 und 3 FGG - zulässige Divergenzvorlage an den Bundesgerichtshof (vgl. zu ihren Voraussetzungen BGH, Beschluss vom 13.12.2011 - II ZB 12/11, juris Rn. 6; Wilske aaO. § 12 SpruchG Rn. 68 f.) kommt nicht in Betracht, weil keine Divergenz besteht. Die Entscheidung weicht nicht von tragenden Rechtsauffassungen anderer Oberlandesgerichte oder des Bundesgerichtshofs ab. Die weitere Beschwerde ist nach § 12 Abs. 2 S. 3 SpruchG (in der bis 31. August 2009 geltenden Fassung) ausgeschlossen. Der Antrag der Antragsteller zu 31, 32, 34 und 35 auf Zulassung der Rechtsbeschwerde geht ins Leere, weil ein solches Rechtsmittel in der hier anzuwendenden Fassung des § 12 SpruchG (hierzu oben unter II.A) nicht eröffnet ist (vgl. OLG Karlsruhe, Beschluss vom 12.09.2017 – 12 W 1/17, juris Rn. 125).