

39 O 18/09 [AktE]

Ausfertigung



Landgericht Düsseldorf

Beschluss

In dem Spruchverfahren zur Bestimmung der angemessenen Barabfindung für die durch Squeeze out auf übertragenen Aktien der Minderheitsaktionäre der The NewGen Hotels AG, an dem beteiligt sind

g e g e n

hatte die 9. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf am 20.01.2017 durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht sowie die Handelsrichter und

b e s c h l o s s e n :

Die Anträge der Antragsteller auf Festsetzung einer höheren Barabfindung werden zurückgewiesen.

Die Antragsgegnerin trägt die Kosten des Verfahrens einschließlich der Kosten des gemeinsamen Vertreters der nicht am Verfahren beteiligten Aktionäre mit Ausnahme der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller, die diese selbst zu tragen haben.

Gründe:

A.

Die The NewGen Hotels AG (im Folgenden: NewGen AG), die bis zum 28.02.2007 als Dorint AG firmiert hatte, betrieb selbst und über Tochtergesellschaften Hotels. Die Hotels standen bis auf eine Ausnahme nicht im Eigentum der NewGen AG, sondern waren gepachtet. Das Management der Hotels hatte seit 2004 eine Tochtergesellschaft der Antragsgegnerin übernommen.

Zum Jahreswechsel 2006/2007 wurde eine Restrukturierung der Gesellschaft vorgenommen. Unter anderem verkaufte die NewGen AG (damals noch Dorint AG) 41 Hotels an die Neue Dorint GmbH. Die Antragsgegnerin, die bis zum 31.12.2006 34,35 % der Aktien der NewGen AG inne hatte, stockte ihren Anteil bis zum 31.12.2007 auf 97,65 % auf, wobei sie die Aktien überwiegend zu einem Kaufpreis von 35,00 Euro je Stückaktie erwarb.

Die Hauptversammlung der NewGen AG beschloss am 10./11.03.2008 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre an die Antragsgegnerin gemäß § 327 a ff. AktG gegen eine Barabfindung von 39,00 Euro je Stückaktie. Dem lag die Ermittlung des Unternehmenswerts durch zugrunde, die im Gutachten vom 24.01.2008 einen Wert von 38,55 Euro je Aktie ermittelt hatte (Anlage C 1). Die zur sachverständigen Prüferin bestellte bestätigte mit Bericht vom 27.01.2008 (Anlage CC 2) einen ermittelten Wert je Aktie am 11.03.2008 von 38,55 Euro und die Angemessenheit der Barabfindung von 39,00 Euro je Stückaktie. 52 Aktionäre erhoben Anfechtungsklage gegen den Übertragungsbeschluss. Die Antragsgegnerin zahlte an die Anfechtungskläger neben der Barabfindung gemäß Hauptversammlungsbeschluss einen weiteren Betrag von mindestens 10,00 Euro je Stückaktie, worauf die Anfechtungskläger die Klagen zurücknahmen. Der Übertragungsbeschluss wurde am 07.01.2009 im Handelsregister eingetragen und am 12.01.2009 bekannt gemacht.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter halten die Barabfindung von 39,00 Euro je Stückaktie für zu niedrig und erstreben die Festsetzung einer höheren Barabfindung. Sie machen diverse Fehler bei der Bewertung des Unternehmens geltend und halten die Bemessung der Kapitalisierungszinsen für falsch. U. a. tragen sie vor, bei der Ertragswertberechnung sei die Beherrschung durch die Antragsgegnerin

nicht berücksichtigt worden; ein Abhängigkeitsbericht habe nicht vorgelegen. Die Ertragserwartungen seien zu pessimistisch. Die Anteile an der Neue Dorint GmbH seien zu günstig veräußert worden. Die sachverständige Prüferin habe gegen das Selbstprüfungsverbot verstoßen, weil sie im Jahr 2005 aus Anlass der Restrukturierung der Gesellschaft einen „Bericht über die Analyse und Kommentierung der Unternehmensplanung 2005 bis 2009 der Dorint AG“ erstellt habe. Den Anfechtungsklägern gegen den Übertragungsbeschluss sei eine zusätzliche Zahlung von 30,00 Euro je Aktie gewährt worden.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter beantragen,

eine angemessene Barabfindung für die Aktien der ausgeschiedenen Aktionäre der NewGen Hotels AG gemäß § 327 f Satz 2 AktG i.V.m. § 1 Nr. 3 SpruchG zu bestimmen.

Die Antragsgegnerin beantragt,

die Anträge zurückzuweisen.

Die Antragsgegnerin bestreitet die Antragsberechtigung einzelner Antragsteller und hält die Barabfindung für angemessen. Sie behauptet, sie – die Antragsgegnerin – habe den Anfechtungsklägern, die in der Mehrzahl den Übertragungsbeschluss deshalb angegriffen hätten, weil sie durch das Squeeze out die Ausübung ihrer sogenannten Put-Optionen gefährdet gesehen hätten, zur Abgeltung dieser Put-Optionen eine weitere Zahlung von 10,00 Euro gewährt, um die Rücknahme der Anfechtungsklagen zu erreichen und die Durchführung des Squeeze out nicht zu gefährden. Sie tritt den Einwendungen der Antragsteller entgegen.

Das Gericht hat den sachverständigen Prüfer mündlich und schriftlich angehört. Wegen des Ergebnisses der Anhörung wird auf die schriftlichen Stellungnahmen des sachverständigen Prüfers vom 04.11.2011 und 03.08.2016 (Bl. 356 ff, 674 ff d. A.) und die Sitzungsniederschrift vom 15.07.2016 (Bl. 631 ff d. A.) verwiesen. Wegen der weiteren Einzelheiten, insbesondere der einzelnen Einwendungen gegen die Höhe der Barabfindung wird auf die Antragschriften, die Stellungnahme der früheren gemeinsamen Vertreterin sowie die weiteren gewechselten Schriftsätze Bezug genommen.

B.

Die zulässigen Anträge haben keinen Erfolg.

I.

Die Anträge sind zulässig.

1.

Die Anträge sind rechtzeitig bei Gericht eingegangen. Die Antragsfrist lief gemäß § 4 Nr. 3 SpruchG drei Monate nach Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister ab. Diese Frist begann mit der Bekanntmachung am 12.01.2009 und lief wegen der Osterfeiertage am 14.04.2009 ab. Sämtliche Anträge sind bis zum 14.04.2009 bei Gericht eingegangen.

2.

Die Antragsteller haben ihre Antragsberechtigung nachgewiesen. Nach § 3 Nr. 2 SpruchG setzte die Antragsberechtigung beim Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 327 a ff AktG voraus, dass die Antragsteller zur Zeit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses, im vorliegenden Fall also am 07.01.2009 Aktionäre waren. Die Antragsteller haben mit Ausnahme der Antragsteller
und ihre Antragsberechtigung bereits in der Antragschrift durch Vorlage entsprechender Bankbescheinigungen nachgewiesen. Die vorgenannten Antragsteller haben die Bankbescheinigung auf Aufforderung des Gerichts (Beschluss vom 28.09.2009, Bl. 53 ff d. A.) nachgereicht (Bl. 72 ff d. A.).

II.

Die Anträge sind unbegründet. Die durch Hauptversammlungsbeschluss vom 10. / 11.03.2008 festgesetzte Abfindung von 39,00 Euro je Stückaktie für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin ist angemessen im Sinne des § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG.

Nach § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Gesellschaft die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Angemessen ist eine Abfindung, die dem ausscheidenden Aktionär die volle Entschädigung für den Wert seiner Beteiligung am Unternehmen verschafft. Die Angemessenheit ist unter Berücksichtigung des Unternehmenswerts und – je nach Umständen – des Börsenwerts zu ermitteln.

Bei der Übertragung der Aktien der NewGen AG auf die Antragsgegnerin ist der Börsenwert nicht zu berücksichtigen, weil die NewGen AG nicht an der Börse gehandelt wurde, also kein Börsenwert existiert.

Der Ertragswert ist nicht höher als die festgesetzten 39,00 Euro je Stückaktie. Das Gericht geht in Übereinstimmung mit der Unternehmensbewertung durch und des vom Gericht bestellten sachverständigen Prüfers von einem Unternehmenswert von 38,55 Euro aus.

1.

Bei der Bewertung eines Unternehmens ist es nicht möglich, mathematisch einen exakten Unternehmenswert am Stichtag festzustellen. Jede Bewertung kann nur eine mit Unsicherheiten behaftete Schätzung und keine punktgenaue Messung sein; für jedes einzelne Unternehmen gibt es eine Bandbreite von Werten. Aufgabe des Gerichts ist es deshalb, unter Berücksichtigung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert im Wege einer Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (OLG Stuttgart, AG 2007, 701, 702).

Nach der schriftlichen und mündlichen Anhörung des sachverständigen Prüfers in Person des Sachbearbeiters schätzt das Gericht den Ertragswert des Unternehmens auf 38,55 Euro, so dass angesichts der beschlossenen Barabfindung von 39,00 Euro keine Erhöhung der Abfindung in Betracht kommt. Nach Anhörung des gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfers besteht kein Anlass, ein Sachverständigengutachten einzuholen. Nach der Intention des Gesetzgebers soll das Gericht im Spruchverfahren auch den sachverständigen Prüfer zur Aufklärung heranziehen (§ 7 Abs. 6 a.E., § 8 Abs. 2 SpruchG). Es ist nicht generell geboten, neben der Prüfung durch einen sachverständigen Prüfer ein weiteres Gutachten einzuholen. Die Einschaltung eines gesonderten sachverständigen Prüfers soll vor allem dem

präventiven Schutz der Anteilseigner dienen, indem der Übertragungsbeschluss einer sachkundigen Plausibilitätskontrolle unterworfen wird. Deshalb kann die Kammer diese Gutachten in gleicher Weise bewerten wie gerichtliche Gutachten und ist nicht gehalten, von vornherein einen weiteren gerichtlichen Gutachter einzusetzen (OLG Düsseldorf AG 2002, 398 ff; OLG Düsseldorf ZIP 2015, 1336 m.w.N.). Anlass zur Einholung eines gerichtlichen Sachverständigengutachtens besteht nur, wenn weiterer Aufklärungsbedarf besteht (OLG Düsseldorf, ZIP 2015, 1336 ff). Da die Rügen der Antragsteller gegen die Ermittlung des Ertragswerts durch die außergerichtlichen Gutachten unbegründet sind, besteht keine Veranlassung zur Einholung eines Sachverständigengutachtens.

2.

Die gerichtlich bestellte sachverständige Prüferin in Person des verstieß nicht gegen das Selbstprüfungsverbot, als sie die Prüfung der Abfindung übernahm. Nach § 23 a Abs. 1 BS WP/vBP liegt eine Selbstprüfung vor, wenn der Wirtschaftsprüfer einen Sachverhalt zu beurteilen hat, an dessen Entstehung er selbst unmittelbar beteiligt war und diese Beteiligung nicht nur von untergeordneter Bedeutung war.

Einige Antragsteller sehen einen Verstoß darin, dass die sachverständige Prüferin im Jahr 2005 aus Anlass der Restrukturierung einen „Bericht über die Analyse und Kommentierung der Unternehmensplanung 2005 bis 2009 der Dorint AG“ erstellt haben soll. Der für die tätig gewordene hat in seiner Anhörung dazu ausgeführt, zur Zeit der Prüfung sei ihm die Vorbefassung der nicht bekannt gewesen. Bekannt gewesen sei lediglich, dass die Prüfungsabteilung Abschlussprüfer gewesen sei. Weitere prüfungsnahe Tätigkeiten wie Bestätigung von Einbringungswerten seien erst später bekannt geworden, sonst hätte er das Gericht, das die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum sachverständigen Prüfer bestellt habe, darauf hingewiesen.

Die früheren Tätigkeiten der führen nicht zu einem Verstoß gegen das Selbstprüfungsverbot. Zum einen steht selbst eine frühere Tätigkeit als Abschlussprüfer der Bestellung zum gerichtlichen Sachverständigen nicht entgegen (OLG Düsseldorf, NZG 2006, 758 ff Rn. 13 ff). Zum anderen ist auch eine vorangegangene Beratung durch einen Wirtschaftsprüfer mit der Abschlussprüfung vereinbar. Eine unzulässige Mitwirkung liegt nur vor, wenn der Prüfer selbst unternehmerische Entscheidungen trifft (BGHZ 135, 260 ff, Rn. 7 ff).

Zudem war die Unabhängigkeit des tätig gewordenen Prüfers der in Person des schon deshalb nicht beeinträchtigt, weil nicht er persönlich, sondern eine andere Abteilung der die früheren Tätigkeiten ausgeführt hatte und ihm dies bis zur Aufklärung aufgrund der Rüge im Schriftsatz von vom 28.02.2012 (Bl. 455 d. A.) nicht bekannt war. Es besteht keine Veranlassung, an den Angaben des sachverständigen Prüfers in der Anhörung zu diesem Thema zu zweifeln. hat in seiner Anhörung auf Nachfrage vielmehr nochmals verdeutlicht, dass bei der jeder, der vorbefasst ist, verpflichtet ist, das zu melden, und dass es keine solchen Meldungen gegeben hat, so dass für ihn die Vorbefassung nicht erkennbar war.

Entgegen den Ausführungen der von vertretenen Antragsteller lässt sich auch nicht aus einem falschen Zitat die Befangenheit von ableiten. Die Antragsteller machen geltend, habe eine Entscheidung des Oberlandesgerichts Celle falsch zitiert. hat auf Seite 23 der schriftlichen Stellungnahme (Bl. 380 d. A.) unter Bezugnahme auf die Entscheidung OLG Celle, AG 2007, 865 ausgeführt, bei der Ermittlung der Peer-Group sei eine Beschränkung auf inländische Unternehmen weder unter rechtlichen noch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten angezeigt; das OLG Celle habe festgestellt, dass der Rückgriff auf eine Peer-Group mit internationalen Unternehmen nicht zu beanstanden sei. Die vorerwähnten Antragsteller werfen vor, dass er nicht erwähnt habe, dass in der Entscheidung des Oberlandesgerichts Celle darauf abgestellt wurde, dass inländische Unternehmen nicht vorhanden waren. Unabhängig davon, wie die Entscheidung des Oberlandesgerichts Celle zu verstehen ist, steht die vom Sachverständigen vertretene Auffassung jedenfalls im Einklang mit der Rechtsprechung (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 25.05.2016 I-26 W 2/15 AktE) und ist daher sachlich nicht zu beanstanden. Eine Befangenheit des sachverständigen Prüfers lässt sich daraus, dass er sich eine von der Rechtsprechung vertretene Ansicht zu Eigen macht, nicht herleiten.

3.

Die Einwendungen der Antragsteller gegen den Prüfbericht des sachverständigen Prüfers greifen nicht durch. Der sachverständige Prüfer in Person des Sachbearbeiters hat sich in seiner schriftlichen Stellungnahme vom 04.11.2011 (Bl. 346 ff d. A.) ausführlich mit den einzelnen Einwendungen der Antragsteller gegen die Unternehmensbewertung auseinandergesetzt und die Grundlagen der Ertragswertberechnung erläutert. Zur Vermeidung von bloßen Wiederholungen wird auf die Aus-

führungen von den den das Gericht folgt, verwiesen. Ergänzend ist auszuführen:

a)

Die Ertragswertermittlung beruht auf der zur Zeit des Bewertungsanlasses aktuellen Fassung des IDW S 1. Diese Grundlage ist nicht zu beanstanden, zumal nicht erkennbar ist, dass später erfolgte Änderungen für die Bewertung maßgebliche Auswirkungen haben können.

b)

Die Unternehmensbewertung geht von zutreffenden Planungsannahmen aus. Die frühere gemeinsame Vertreterin hält zwar die Planungen für zu pessimistisch und hält aufgrund von statistischen Daten die Planungsannahmen hinsichtlich der Pachten, Umsatz, Zimmerauslastung und EBIT Margen für zu konservativ.

Der sachverständige Prüfer hat überzeugend ausgeführt, dass die Planung nicht zum Nachteil der Minderheitsaktionäre zu konservativ war. Nach dem Prüfbericht wurde die Planung der NewGen AG zu Grunde gelegt, die der sachverständige Prüfer für plausibel und angemessen hielt. Diese Beurteilung ist nicht zu beanstanden. Anlass für die Restrukturierung der früheren Dorint AG waren massive wirtschaftliche Schwierigkeiten, denen durch die Umstrukturierung begegnet werden sollte. Die von der früheren gemeinsamen Vertreterin ausgeführten statistischen Durchschnittswerte lassen sich nicht auf einzelne Unternehmen übertragen. Dass die Planung realistisch war, ergibt sich aus der tatsächlichen Entwicklung, die, wie die Anhörung des sachverständigen Prüfers ergeben hat, noch ungünstiger war. Eine Grundlage, höhere Erträge zu planen als durch die Fortschreibung der früheren Entwicklung, bestand nicht, zumal diese schon durch die Bereinigung um die Verluste der an die Neue Dorint GmbH veräußerten Hotels begünstigt wurde.

Die seit 2007 durch die Mehrheit der Antragsgegnerin an der NewGen AG vorhandene tatsächliche Konzernierung hätte auch nicht zu einer anderen Planung führen müssen.

hat in seiner Anhörung nämlich ausgeführt, es hätten sich keine Anhaltspunkte für eine Benachteiligung der NewGen AG durch die Konzernierung gefunden. Die Planung habe sich durch die Konzernierung nicht geändert, das Geschäftsmodell sei gleich geblieben. Dem folgt das Gericht. Anhaltspunkte für Vor- oder Nachteile der NewGen AG durch die Übernahme der Mehrheit durch die Antragsgegnerin sind nicht erkennbar. Nach dem vorgerichtlichen Gutachten von

(Anlage CC 1 Seite 7) ließ die NewGen AG gepachtete Hotels durch eine Tochtergesellschaft der Antragsgegnerin aufgrund eines Managementvertrages betreiben, dessen Inhalt und Vergütung seit 2004 unverändert blieb. Durch langfristige Pachtverträge waren keine Änderungen zu erwarten. Die Annahme von Vor- und Nachteilen durch die Konzernierung ist daher eine reine Spekulation, die bei der Wertermittlung nicht berücksichtigt werden kann.

c)

Soweit die frühere gemeinsame Vertreterin sowie weitere Antragsteller geltend gemacht haben, die Anteile an der Neue Dorint AG seien zu günstig veräußert worden bzw. es sei ein zu geringer Kaufpreis für die Übertragung der Hotels erzielt worden, rechtfertigt das keine Zweifel an der Richtigkeit der Berechnung der sachverständigen Prüfer. Der sachverständige Prüfer hatte dazu ausgeführt, dass der Verkauf der Hotels für die NewGen AG günstig gewesen sei, weil sie dadurch von der Notwendigkeit, Verluste aus diesen Hotels tragen zu müssen, befreit worden sei. Nach der von der Antragsgegnerin vorgelegten Klage der Käuferin dieser Hotels (Bl. 296 ff d. A.) forderte diese weitere Zahlungen von der Antragsgegnerin. Nachteile durch den Verkauf der verlustbringenden Hotels an die Neue Dorint AG sind daher nicht am Ansatz erkennbar; vielmehr wurde die NewGen AG von Verlustbringern befreit.

d)

Der Übertragungsbericht sowie die sachverständigen Prüfer sind von einem zutreffenden Kapitalisierungszins ausgegangen. Die Antragsteller erheben Einwendungen gegen alle Elemente zur Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes (Basiszinssatz, Risikozuschlag, Wachstumsabschlag) und vertreten zu jedem der Elemente abweichende Werte, wobei die von ihnen vertretenen Werte nicht nur von den Werten der Wirtschaftsprüfer abweichen, sondern auch die Werte der einzelnen Antragsteller nicht übereinstimmen. Es besteht keine Veranlassung zu einer abweichenden Festsetzung des Kapitalisierungszinssatzes. Die der Bewertung zu Grunde gelegten einzelnen Elemente des Kapitalisierungszinssatzes halten sich innerhalb der von der Rechtsprechung als zulässig angesehenen Werte.

Die _____ und _____ haben sich dabei an die vom IDW bzw. dem FAUB entwickelten Empfehlungen gehalten. Dabei handelt es sich um eine in der Rechtsprechung anerkannte Berechnungsmethode, die nicht zu beanstanden ist. Zur Vermeidung von Wiederholung wird zunächst auf die Stellungnahme des sachverständigen Prüfers (Seite 26 ff, Bl. 383 ff d. A.) verwiesen, in der sich der sachverständige Prüfer, _____ ausführlich mit den Einwendungen

der Antragsteller auseinander gesetzt hat. Das Gericht schließt sich seinen überzeugenden Ausführungen an. Auch die nach der Stellungnahme vorgebrachten neuen oder wiederholten Einwände der Antragsteller sowie das Ergebnis der Anhörung geben keinen Anlass zu einer abweichenden Festsetzung.

Die von [redacted] vertretenen Antragsteller werfen [redacted] vor, er habe in seiner Anhörung wahrheitswidrige Behauptungen aufgestellt und sich in Widersprüche verwickelt, was sie auf die Konfrontation von [redacted] mit Zitaten aus Gutachten und Schreiben des IDW bzw. des FAUB in anderen Spruchverfahren begründen. Der Umstand, dass Antworten von [redacted] in Einzelfällen nicht mit den Zitaten in Einklang stehen mögen, ist nicht geeignet, Zweifel an der Unbefangenheit des sachverständigen Prüfers und an der Richtigkeit der Ertragswertermittlung zu begründen.

Das Vorgehen der Antragsteller war darauf gerichtet, Schein-Widersprüche zu produzieren, um das Gutachten oder den sachverständigen Prüfer abzuwerten. Von einem Wirtschaftsprüfer kann nicht erwartet werden, dass ihm alle Gutachten in anderen Spruchverfahren und Aussagen des IDW bzw. des FAUB bekannt sind. Maßgeblich für die Einordnung der dem Vertragsprüfer vorgehaltenen Äußerungen ist der Zusammenhang, in dem sie gefallen sind. Die Antragsteller haben [redacted] an der Einordnung der zitierten Äußerungen gehindert, indem sie ihm die Zitate erstmals ohne Ankündigung in der mündlichen Anhörung vorgehalten haben. Solchermaßen produzierte Widersprüche sind von geringem Gewicht und nicht geeignet, die Zuverlässigkeit der Bewertung in Frage zu stellen, zumal bei genauerer Betrachtung nicht einmal die scheinbar vorhandenen Widersprüche vorliegen:

Zur Marktrisikoprämie werfen die Antragsteller [redacted] vor, er habe wahrheitswidrig behauptet, dass die vom FAUB empfohlene Marktrisikoprämie nicht allein auf der Stehle-Studie beruhe und zitieren hierzu aus Schreiben des FAUB vom 04.06.2012 und 20.09.2013 (Anlagen AST 6 und 7). Der sachverständige Prüfer, [redacted] hat hierzu ausgeführt (Seite 21 des Protokolls), der FAUB habe auch andere Untersuchungen einfließen lassen, nicht nur die Studie von Stehle. Das Gericht vermag hierin keinen Widerspruch zu den Zitaten der Antragsteller zu entdecken, denn aus den Zitaten geht nicht hervor, dass die Stehle-Studie die einzige Quelle der Festlegung des FAUB ist. Im Schreiben vom 20.09.2013 (AST 7) hat der FAUB nämlich ausgeführt, dass die auf Basis historischer Daten ermittelten Marktrisikoprämien (Stehle-Studie) als geeignete Ausgangsgrößen zur Prognose angesehen wurden, hiervon aber aus verschiedenen Gründen Abschlüsse vorgenommen würden, so dass eine Bandbreite der Marktrisikoprämie zu Grunde zu legen sei (Zif-

fer 1, Seite 1 f des Schreibens). Daraus folgt, dass auch nach der Auffassung des FAUB weitere Aspekte in die Bemessung der Marktrisikoprämie einfließen, was sich mit der Äußerung des sachverständigen Prüfers deckt.

Die vorerwähnten Antragsteller werfen weiter vor, er habe in der Anhörung behauptet, dass die Empfehlung des IDW zur Marktrisikoprämie dem Mittel zwischen arithmetischer und geometrischer Risikoschätzung entspreche.

hat ausweislich des Wortprotokolls (Seite 22) geäußert, dass seinem Verständnis nach die Marktrisikoprämie ein „mixed Kompositum“ aus geometrischen, arithmetischen und anderen Erwartungen, Ergebnissen und Erkenntnissen sei. Er hat sich also entgegen dem Verständnis der Antragsteller nicht dahin festgelegt, dass die vom IDW empfohlene Marktrisikoprämie ein Mittelwert zwischen arithmetischer und geometrischer Berechnung darstellt, sondern ausgeführt, dass zahlreiche Faktoren einfließen. Nichts anderes ergibt sich aus den von den Antragstellern wiedergegebenen Zitaten, aus denen hervorgeht, dass die arithmetischer Mittelwertbildung die Ausgangsgröße ist, von der Abzüge vorgenommen werden. Weitere Einwendungen der Antragsteller beruhen darauf, dass der Vertragsprüfer andere Studien zur Marktrisikoprämie, die seiner Annahme zuwider liefen, als Auftragsstudien abqualifiziert habe, die Stehle-Studie dagegen nicht als Auftragsstudie bezeichnet habe. Wie auch die Antragsteller einräumen, sind mit hoher Wahrscheinlichkeit sämtliche Studien Auftragsstudien, so dass hieraus keine Abqualifizierung hergeleitet werden kann. Nachdem in der Anhörung darauf hingewiesen hat, dass auch die Stehle-Studie eine Auftragsstudie sei, ist nicht ersichtlich, weshalb der noch darauf hinweisen sollte.

Den von vertretenen Antragstellern kann auch nicht darin gefolgt werden, dass dem Vertragsprüfer vorzuwerfen ist, dass er nicht darauf hingewiesen hat, dass er die Peer-Group anhand von Güte-Kriterien (R^2) ermittelt hat, die in einem Gutachten in einem anderen Spruchverfahren, an dem der sachverständige Prüfer nicht beteiligt war, als ungeeignet angesehen worden sind. Die von den Antragstellern zitierten Ausführungen stammen aus einem Gutachten vom 30.09.2011 in einem anderen Spruchverfahren. Sie konnten mithin bei Abfassung des vorgerichtlichen Prüfberichts des Vertragsprüfers nicht bekannt sein. Es ist zweifelhaft, ob sie zur Zeit der ergänzenden Stellungnahme vom 04.11.2011 bekannt sein konnten, denn es ist nicht ersichtlich, dass das Gutachten veröffentlicht oder sonst allgemein zugänglich war. Die Antragsteller haben jedenfalls keinen Anlass gesehen, im Schriftsatz vom 28.02.2012, in dem sie sich mit der schriftlichen Stellungnahme des sachverständigen Prüfers auseinandergesetzt haben, darauf hinzuweisen. Unabhängig davon, ob dem sachverständigen Prüfer diese

Auffassung bekannt sein musste oder nicht, ist das Übergehen eines Hinweises darauf nicht geeignet, Zweifel an der Sorgfalt des sachverständigen Prüfers zu wecken. Das vom sachverständigen Prüfer eingesetzte Bestimmtheitsmaß R^2 ist jedenfalls nicht zu beanstanden, weil es ein in der Rechtsprechung akzeptiertes Kriterium darstellt.

Der Vertragsprüfer hat den Betafaktor zutreffend ermittelt. Er hat in seiner schriftlichen Stellungnahme (Seite 38 ff, Bl. 393 ff d. A.) und in seiner Anhörung (Seite 30 ff) die Ermittlung der Peer-Group anschaulich dargelegt, ohne dass ein Anlass zur Beanstandung erkennbar ist.

Es kann dahingestellt bleiben, ob der Kapitalisierungszins anhand des raw Betafaktor oder anhand des adjusted Beta zu berechnen ist, denn nach der ergänzenden Stellungnahme von führt der raw Betafaktor zu einem geringeren Unternehmenswert, so dass dessen Ansatz für die Antragsteller nicht vorteilhaft wäre.

e)

Der von sowie von ermittelte Unternehmenswert ist nicht wegen des Ansatzes von Veräußerungsgewinnsteuern zu korrigieren. Einige Antragsteller meinen, die Änderung der Unternehmensbesteuerung im Jahr 2008 mit Wirkung zum 01.01.2009 habe schon deshalb nicht berücksichtigt werden dürfen, weil die Gewinne aus vor dem Stichtag erworbenen Aktien steuerfrei bleibe, während in den vorgerichtlichen Bewertungsgutachten das neue Steuerrecht zu Grunde gelegt wurde. Es kann dahingestellt bleiben, welche Fassung des Steuerrechts der Begutachtung zu Grunde zu legen ist. Der sachverständige Prüfer hat nämlich in seiner ergänzenden Anhörung aufgeführt, dass sich faktisch keine Wertveränderung gegenüber der Situation zuvor ergebe (Seite 46, Bl. 403 d. A.).

f)

Bei der Wertermittlung waren keine Schadenersatzansprüche als Sonderwerte zu berücksichtigen. Die von vertretenen Antragsteller machen geltend, dass mögliche Schadenersatzansprüche aus dem Verkauf von 41 Hotelbetrieben und der Marke Dorint als Sonderwert zu berücksichtigen seien. Wie bereits an anderer Stelle ausgeführt, ist eine Grundlage für einen Schadenersatzanspruch nicht ersichtlich. Das Gericht geht vielmehr mit dem sachverständigen Prüfer davon aus, dass der Verkauf der defizitären Hotels an die Neue Dorint GmbH für die NewGen AG nur vorteilhaft sein konnte, weil die damit verbundenen Verluste weg

fielen. Dass für die NewGen AG ein günstigerer Kaufpreis erzielbar gewesen wäre, ist eine durch nichts belegte Spekulation, der nicht nachzugehen ist.

g)

Damit verbleibt es bei dem von _____ und dem sachverständigen Prüfer ermittelten Ertragswert von 38,55 Euro, der von der Antragsgegnerin auf 39,00 Euro aufgerundet wurde.

4.

Ein höherer Wert der Aktien ergibt sich nicht daraus, dass die Antragsgegnerin den Aktionären, die gegen den Hauptversammlungsbeschluss Anfechtungsklage erhoben haben, neben der Barabfindung eine Zuzahlung von mindestens 10,00 Euro je Aktien, nach Behauptung einiger Antragsteller von 30,00 Euro je Aktien gezahlt hat.

Ob und welche Zahlungen die Antragsgegnerin an die Anfechtungskläger geleistet hat, kann dahingestellt bleiben, denn diese Zahlungen erlauben keinen Rückschluss auf den wahren Wert der Aktie, der im Spruchverfahren zu ermitteln ist. Da die Anfechtungskläger die von der Antragsgegnerin und der NewGen AG für notwendig gehaltenen Maßnahmen verzögert und damit aus ihrer Sicht den Erfolg dieser Maßnahmen gefährdeten, beruhen die Zuzahlungen nicht auf einer Wertsteigerung der Aktien, sondern auf einem Sonderopfer zur Sicherung der geplanten Restrukturierungsmaßnahmen. Die Aktien der Anfechtungskläger mögen den erhöhten Wert gehabt haben, weil sie die Anfechtungskläger in die Lage versetzten, die von der Antragsgegnerin geplanten Maßnahmen zu verhindern. Das gilt jedoch nicht für die sonstigen Aktien.

Aus dem Gleichbehandlungsgebot gemäß § 53a AktG können die Antragsteller keinen höheren Wert für sich herleiten. Das Gleichbehandlungsgebot richtet sich nur an die Aktiengesellschaft, also an die NewGen AG und nicht an die Hauptaktionärin, die Antragsgegnerin, die die Zahlungen geleistet hat. Zum anderen lag ein sachlicher Grund für die Ungleichbehandlung vor, da die Anfechtungskläger mit der von ihnen verursachten Verzögerung einen größeren Schaden anrichten konnten.

III.

Soweit einige Antragsteller die Herausgabe von Unterlagen und Arbeitspapieren verlangt haben, besteht hierfür keine Grundlage. Den Verfahrensbeteiligten steht lediglich ein Anspruch auf Einsicht in die Unterlagen zu, die dem Gericht vorliegen. Daraus folgt nicht, dass ihnen sämtliche Unterlagen vorzulegen sind, die der sachverständige Prüfer bei der Bewertung berücksichtigt hat (vgl. OLG Düsseldorf NZG 2004, 622, 624; OLG Düsseldorf NZG 2006, 911). Die im Gutachten der [redacted] sowie dem Prüfbericht der [redacted] und der ergänzenden Stellungnahme des sachverständigen Prüfers wiedergegebenen Unterlagen genügen zur Nachvollziehbarkeit der Bewertung. Soweit einzelne Antragsteller die Herausgabe der Unterlagen zum Verkauf der Hotels sowie zur Beendigung der Anfechtungsklage verlangt haben, sind diese nicht entscheidungsrelevant. Wie ausgeführt, sind Zahlungen nach den Anfechtungsklagen ohne Bedeutung für die Ermittlung der Barabfindung. Die Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen wegen der Übertragung von Hotelbetrieben auf die Neue Dorint GmbH ist eine durch nichts belegte Spekulation.

IV.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 Abs. 2 und 4 SpruchG. Die Antragsgegnerin hat die Gerichtskosten und die Kosten des gemeinsamen Vertreters zu tragen. Billigkeitsgründe, die es rechtfertigen würden, diese Kosten einem anderen Beteiligten aufzuerlegen, liegen nicht vor. Hinsichtlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller hat das Gericht von einer Anordnung der Erstattung dieser Kosten durch die Antragsgegnerin abgesehen. Die Kostenerstattung entspricht nämlich nicht der Billigkeit, weil die Antragsteller unterlegen sind und keine belastbaren Anhaltspunkte dafür vorlagen, dass die Barabfindung zu gering angesetzt war.

Gegenstandswert: 200.000 Euro (§ 15 Abs. 1 SpruchG)