



18 O 52/13 [AktE]

Beglaubigte Abschrift



Landgericht Dortmund

Beschluss

In dem Verfahren nach dem AktG

1.

Der Antrag der Antragstellerin zu 60) wird als unzulässig zurückgewiesen.

Der angemessene Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG für die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der Itelligence AG wird auf 15,83 € Je Aktie der Itelligence AG festgesetzt.

Die Gerichtskosten – einschließlich des Ersatzes der Aufwendungen und der Vergütung des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre - werden der Antragsgegnerin auferlegt.

Die notwendigen außergerichtlichen Kosten der Antragsteller – mit Ausnahme der außergerichtlichen Kosten der Antragstellerin zu 60) - werden der Antragsgegnerin auferlegt.

Im Übrigen findet eine Kostenerstattung nicht statt.

Der Geschäftswert für die Gerichtskosten und der Wert für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre werden auf 2.366.162 € festgesetzt.

Gründe :

I.

Die itelligence AG mit Sitz in Bielefeld ist ein in der IT-Branche tätiges Unternehmen. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft umfasst die Geschäftsfelder Beratung, Lizenzen, Application Management sowie Outsourcing & Services.

Das Geschäftsfeld Beratung umfasst die SAP-Beratung im Zusammenhang mit der Implementierung und Schulung sowie die technische Beratung.

Das Geschäftsfeld Lizenzen beinhaltet den SAP-Lizenzvertrieb.

Das Geschäftsfeld Application Management umfasst die applikationsbasierten Leistungen zur Unterstützung von IT-Organisationen.

Das Geschäftsfeld Outsourcing & Services beinhaltet das Hosting sowie die Wartung der SAP-Software.

Die Geschäftstätigkeit der Itelligence ist nach Regionen aufgegliedert und umfasst die Regionen USA, Deutschland / Österreich und Schweiz (DACH), Westeuropa, Osteuropa, Asien und Sonstige.

Das Geschäftsjahr der Itelligence AG entspricht dem Kalenderjahr. Das gezeichnete Aktienkapital der Gesellschaft beträgt 30.014.838 €, eingeteilt in 30.014.838 nennwertlose, auf den Inhaber lautende Stückaktien. Jede Aktie gewährt eine Stimme.

Mit Schreiben vom 28.12.2012 hat die Antragsgegnerin an den Vorstand der Itelligence AG das Verlangen auf Einberufung einer Hauptversammlung zwecks Ausschluss der Minderheitsaktionäre gestellt.

Unter dem 5.4.2013 hat die Antragsgegnerin ihr Übertragungsverlangen unter Bezugnahme auf den Übertragungsbericht vom 5.4.2013, der eine gutachtliche Stellungnahme der _____ enthält, konkretisiert und eine Barabfindung von 10,80 € je Aktie angeboten. Zu diesem Zeitpunkt hielt die Antragsgegnerin 29.544.428 Aktien an der Itelligence AG, was einem rechnerischen Anteil von 98,43% am Grundkapital entsprach.

Der gerichtlich bestellte sachverständige Prüfer _____ hat in seinem Prüfbericht vom 11.4.2013 die angebotene Abfindung als angemessen gebilligt.

Am 23.5.2013 beschloss die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin gegen eine Barabfindung von 10,80 € je Aktie.

Der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung ist am 17.6.2013 in das Handelsregister eingetragen worden, die Eintragung ist am 27.6.2013 bekannt gemacht worden.

Die Antragsteller halten die angebotene Barabfindung für zu gering.

Die Planungsrechnungen seien zu pessimistisch. Der Ansatz der Thesaurierungen in der Detailplanungsphase sei nicht nachvollziehbar.

Der Basiszins sei zu hoch angesetzt. Die Marktrisikoprämie sei zu hoch gewählt, soweit den Empfehlungen des FAUB zur Erhöhung der Marktrisikoprämie wegen der Finanzmarktkrise gefolgt werde, entbehre die Empfehlung des FAUB belastbaren Studien. Die Ermittlung des Beta-Faktors anhand einer peer-group und die Zusammensetzung der peer-group werden beanstandet. Das eigene Beta der Itelligence AG sei anzusetzen. Der Wachstumsabschlag sei zu gering bemessen. Nicht nachvollziehbar sei in der ewigen Rente der Abzug eines Betrages zur Finanzierung des nachhaltigen Wachstums.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter beantragen die Festsetzung einer angemessenen Abfindung.

Die Antragsgegnerin beantragt die Zurückweisung der Anträge.

Sie hält die angebotene Abfindung für angemessen.

Wegen der Einzelheiten des Parteivorbringens wird auf die wechselseitigen Schriftsätze nebst Anlagen Bezug genommen.

Die Kammer hat ergänzende Stellungnahmen des sachverständigen Prüfers eingeholt und diesen am 28.5.2015 mündlich angehört.

Insoweit wird auf die ergänzenden Stellungnahmen des sachverständigen Prüfers vom 19.5.2015 und 1.6.2015 sowie das Protokoll vom 28.5.2015 Bezug genommen.

II.

1.

Die Anträge sind bis auf den Antrag der Antragstellerin zu 60) zulässig.

Die Anträge sind rechtzeitig bei Gericht eingegangen. Bis auf die Antragstellerin zu 60) haben die Antragsteller ihre Antragsberechtigung auch hinreichend nachgewiesen.

Der Antrag der Antragstellerin zu 60) war mangels Nachweises der Antragsberechtigung als unzulässig abzuweisen.

2.

Die zulässigen Anträge sind auch begründet.

Die den Antragstellern gemäß §§ 327a, 327b, 327f AktG zu zahlende Abfindung war zu erhöhen. Der Unternehmenswert der Itelligence AG gebietet eine höhere Abfindung als die von der Antragsgegnerin angebotenen 10,80 € je Aktie. Aus Sicht der Kammer ist die angemessene Abfindung auf 15,83 € je Aktie festzusetzen.

Dieser Wert ergibt sich auf der Grundlage der im Rahmen des Übertragungsberichts von der Antragsgegnerin eingeholten gutachterlichen Stellungnahme von sowie dem Prüfbericht des sachverständigen Prüfers in Verbindung mit den ergänzenden Stellungnahmen des sachverständigen Prüfers sowie seiner mündlichen Anhörung. Vorgenannte Ausführungen bilden aus der Sicht der Kammer eine ausreichende Schätzgrundlage für die festzusetzende angemessene Abfindung. Die Einholung eines weiteren Sachverständigengutachtens war entbehrlich. Der Prüfbericht des sachverständigen Prüfers ist ausführlich und nachvollziehbar. Aus Sicht der Kammer auftretende Fragen konnten im Rahmen der ergänzenden Stellungnahmen sowie der mündlichen Anhörung geklärt werden.

Die Unternehmensbewertung erfolgt auf der Grundlage der Ertragswertmethode, diese ist als geeignete Methode der Unternehmensbewertung anerkannt. Nach der Ertragswertmethode sind die den Aktionären zukünftig zufließenden Erträge des

Bewertungsobjektes zu schätzen und jeweils mit dem Kapitalisierungszinssatz abzuzinsen.

Für die zu prognostizierende Ergebnisentwicklung können die Zahlen zugrunde gelegt werden, die sich aus der Stellungnahme von
) ergeben.

Der sachverständige Prüfer hat in seinem Bericht vom 11. April 2013 diese Ansätze gebilligt.

Weder das methodische Vorgehen von noch die Ergebnisse sind vor dem Hintergrund, dass lediglich eine Plausibilitätskontrolle zu erfolgen hat, zu beanstanden.

Eine detaillierte Planung des Vorstands lag dabei zunächst nur für das Geschäftsjahr 2013 als Budgetplanung mit einer Plan- Gewinn- und Verlustrechnung sowie einer vereinfachten Bilanz- und Cash-Flow-Planung vor.

Für die nachfolgenden Jahre 2014 bis 2017 liegt nur eine vereinfachte Planung der Geschäftsführung vor, insoweit wurde nur eine Planung der Gewinn- und Verlustrechnung bis zum operativen Ergebnis (EBIT) vorgenommen. Die Planung der Positionen unterhalb des EBIT sowie der Bilanz und des Cash Flow wurde von

so dann auf Basis gutachterlicher Einschätzung vorgenommen (Seite 38ff E). Dies ist nicht zu beanstanden; fehlen Planungsrechnungen, sind sachgerechte Prognosen zu treffen (Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 7. Auflage 2012, RdNr. 403; OLG Düsseldorf, AG 2008, 498ff, zitiert nach juris – dort RdNr. 26). Diese Vorgehensweise ist seitens des sachverständigen Prüfers nicht beanstandet worden, er hat die Analysen der Gutachter nachvollzogen und die Planungsrechnung selbst auf Vollständigkeit überprüft (Seite 22 und Seite 24 des Prüfberichts – RdNr. 95 und 104).

Die Planung der Umsatzentwicklung durch die Gesellschaft ist plausibel und entgegen den Einwendungen vieler Antragsteller nicht als zu konservativ einzuordnen.

Ausgangspunkt ist die Umsatzentwicklung der vorangegangenen Jahre. Dabei beruhen die Steigerungsraten der Umsatzerlöse der Jahre 2010 und 2011 zu einem großen Teil auf in diesen Jahren getätigten Akquisitionen (Seite 26 und 30 E & Y).

Da ohne konkrete Anhaltspunkte für konkrete Akquisitionen nicht von einem Fortschreiben der Akquisitionstätigkeit ausgegangen werden kann, ist es sachgerecht, die in der Vergangenheit erreichte Umsatzsteigerung für die Zukunftsbetrachtung um den auf die Akquisitionstätigkeit entfallenden Anteil zu kürzen und die Umsatzentwicklung am organischen Wachstum (d.h. der Wachstumsrate ohne Akquisitionen) zu messen (Seite 30).

Auch diese so bereinigten Wachstumsraten der Jahre 2011 und 2012 in Höhe von 14,1% und 12,0% liegen allerdings immer noch über den Erwartungen der Jahre 2014 bis 2017 (2013 : 17,3%, 2014 10%, 2015 6,9%, 2016 6,7% und 2017 6,2%).

Die Gutachter verweisen in diesem Zusammenhang auf Studien zu den durchschnittlich erwarteten jährlichen Wachstumsraten der Branche (Seite 32 ...; Seite 20 und 21 des Prüfberichts – RdNr. 86f.).

Deutlich wird daran zunächst, dass sich die zuvor überdurchschnittlichen Wachstumsraten mehr und mehr dem Marktdurchschnitt angleichen sollen, gleichwohl aber überdurchschnittlich bleiben.

Eine weiterhin überdurchschnittliche Umsatzerwartung - die allerdings unter den Wachstumsraten der Vergangenheit liegt - läßt sich nicht von vornherein als unplausibel niedrig annehmen. Dabei ist zu auch zu berücksichtigen, dass nach den Untersuchungen des sachverständigen Prüfers die Umsatzerlöse der itelligence immer noch stärker wachsen sollen als der Durchschnitt der Wettbewerber und der peer group (Seite 28f des Prüfberichts – RdNr. 115 ff).

Die gleichzeitig angestrebte Erhöhung der EBIT-Rate auf 7,5% und damit auf Werte, die deutlich über den insoweit in der Vergangenheit erreichten Werten liegen, sprechen dafür, dass die Planung insgesamt durchaus als ambitioniert eingeordnet werden kann; insbesondere aber zeigt die angestrebte Erhöhung der EBIT-Marge, dass keine konkreten Anhaltspunkte dafür bestehen, dass ein etwaiges Kosteneinsparpotential nicht realisiert worden ist.

Die in der Stellungnahme von [] und im Prüfbericht für die Detailplanungsphase vorgenommenen echten Thesaurierungen (Bezeichnung „Thesaurierung für Wachstum“ bzw. „Thesaurierung (echt)“ in den Planungsrechnungen von [] bzw. des sachverständigen Prüfers) zur Ermittlung des zu kapitalisierenden Ergebnisses hat der sachverständige Prüfer dann im Rahmen seines ersten Ergänzungsgutachtens vom 19.5.2015 und im Rahmen seiner mündlichen Anhörung am 28.5.2015 erläutert.

Die insoweit angesetzten Beträge gliedern sich auf in notwendige Beträge für die Tilgung der Finanzverbindlichkeiten, die Investitionen in das Anlagevermögen sowie für den Aufbau des Nettoumlaufvermögens (einschließlich der Aufrechterhaltung einer Mindestliquiditätsreserve von 25 Mio €) – Seite 14 des ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015, RdNr. 50).

Bezüglich der Investitionen in das Anlagevermögen liegt – außer für das Jahr 2013 - zwar keine konkrete Planung durch die Gesellschaft vor, geplant worden waren insoweit lediglich die Abschreibungen. Aus den geplanten Abschreibungswerten haben der Prüfgutachter und ihm folgend der sachverständige Prüfer die Investitionskosten hochgerechnet (Seite 5ff der ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015 – RdNr. 18ff, 21ff; Seite 6 des Protokolls vom 28.5.2015), was nicht zu beanstanden ist (s.o.).

Diese Investitionskosten, die Eingang in die Thesaurierungen in der Detailplanungsphase gefunden haben, sind auch nicht bereits bei den Kosten enthalten, die Eingang in das EBITDA gefunden haben; bei den im EBITDA bereits erfassten Kosten geht es um die laufenden operativen Kosten, bei den weiteren Kosten handelt es sich um Investitionen in das Sachanlagevermögen, insbesondere etwa neue Rechenzentren; diese Investitionen in das Sachanlagevermögen haben

dann weitere Abschreibungen zur Folge (Seite 7 des ersten Ergänzungsgutachtens – RdNr. 24ff)

Es kommt auch nicht zu einer Doppelberücksichtigung der Investitionskosten durch die Thesaurierungen im Anschaffungsjahr einerseits und durch ergebnismindernde Abschreibungen der Investition in den Folgejahren. Insoweit haben die sachverständigen Prüfer bei Ihrer mündlichen Anhörung im Termin vom 28.5.2015 erläutert, dass bewertungstechnisch die Abschreibungen, die in den Jahren nach der Investition anfallen, von den Investitionskosten oder –auszahlungen der Folgejahre abgezogen worden sind und auf diese Weise die Investitionsauszahlungen in der Bilanz in den Folgejahren vermindert haben (Seite 6 des Protokolls vom 28.5.2015 – vgl. III. Planbilanz, Seite IV der ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015) mit der Folge, dass in den Folgejahren insoweit ein geringerer zu thesaurierender Betrag anfällt.

Die für das Wachstum von Anlage- und Umlaufvermögen angesetzten Werte haben die sachverständigen Prüfer im Verhältnis zum Wachstum der Umsatzerlöse als plausibel angesehen. Das investierte Kapital pro 1 € Umsatz sinkt von 42,27 Cent in 2012 auf 38,29 Cent für die Zeit ab 2018, was eine knapp 10%ige Effizienzsteigerung impliziert und insgesamt plausibel ist (Seite 17 der ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015 – RdNr. 61f; Seite 5 des Protokolls vom 28.5.2015).

Für die Ermittlung der Finanzierungsaufwendungen und die im Rahmen der Thesaurierung zu berücksichtigenden Tilgungen (Seite 12f der ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015 und Seite 30 des Prüfberichts vom 11.4.2013 – RdNr. 125) hat der sachverständige Prüfer die Tilgungspläne der Kredite eingesehen und dabei auch tilgungsfreie Zeiträume berücksichtigt (Seite 4f des Protokolls vom 28.5.2015 und Seite 13 der ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015 – RdNr. 44). Der seitens [] für die Entwicklung der Finanzierungsverbindlichkeiten berücksichtigte Refinanzierungszinssatz von 3,23% ist nach den Ausführungen der sachverständigen Prüfer plausibel.

Der Zinssatz liegt unter dem mit dem Kreditvolumen gewichteten Zinssatz für Bankkredite am Bewertungsstichtag und ist auch vor dem Hintergrund als plausibel und nicht übersetzt anzusehen, als dass er einem Zinssatz entspricht, den ein Unternehmen mit dem Rating BBB – welches dem Rating der Intelligence AG entspricht – erhalten kann (Seite 30 des Prüfberichts – RdNr. 125; Seite 13 der ergänzenden Stellungnahme vom 19.5.2015 – RdNr. 45; Seite 5 des Protokolls vom 28.5.2015). Des Weiteren verweist der sachverständige Prüfer nachvollziehbar darauf, dass der Zinssatz nur einen Risikoaufschlag von rund 1% auf den Basiszins enthält (Seite 5 des Protokolls vom 28.5.2015).

Für die 2. Planungsphase ab 2018f sind die Werte des letzten Planungsjahres 2017 mit dem angesetzten Wachstumsabschlag von 1,5% fortgeschrieben worden. Dieser Wachstumsabschlag ist angemessen, ein höherer ist jedenfalls nicht anzusetzen (siehe unten Seite 16 des Beschlusses).

Für den nach Abzug der selben dargestellten Thesaurierung verbleibenden ausschüttungsfähigen Betrag gehen [] von einer Ausschüttungsquote

von 40% aus, basierend auf der historischen Ausschüttungsquote der Itelligence AG sowie einer Plausibilisierung dieses Wertes über eine Gruppe vergleichbarer Unternehmen (— — — Seite 59). Der sachverständige Prüfer hat diese Annahme gebilligt (Prüfbericht Seite 34f – RdNr. 143ff).

Diese Annahmen zur Ausschüttungsquote sind auch vor dem Hintergrund nicht zu beanstanden, dass am Kapitalmarkt Ausschüttungsquoten von 40% - 60% beobachtet werden (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 5.6.2013, 20 W 6/10, Juris RdNr. 179).

In der Phase der ewigen Rente ist eine weitere echte Thesaurierung ohne Wertbeitrag vorzunehmen. Die Notwendigkeit einer solchen Thesaurierung hat der sachverständige Prüfer bei seiner mündlichen Anhörung im Termin vom 28.5.2015 zur Überzeugung der Kammer nachvollziehbar erläutert. Dieser Thesaurierungsbeitrag ist hiernach zwingend notwendig, da in der Phase der ewigen Rente wird von einem eingeschwungenen Zustand ausgegangen. Insoweit muss auch eine konstante Kapitalstruktur zugrunde gelegt werden. Dies wäre aber nicht der Fall, wenn zugrunde gelegt würde, dass künftiges Wachstum allein durch den Einsatz von Fremdkapital finanziert wird. Zur Aufrechterhaltung einer konstanten Kapitalstruktur ist es damit notwendig, dass auch ein Eigenkapitalanteil beigesteuert wird. Dies geschieht hiernach grundsätzlich dergestalt, dass der Eigenkapitalwert der Bilanz des letzten Detailplanungsjahres mit der nachhaltigen Wachstumsrate, d.h. dem angesetzten Wachstumsabschlag - hier 1,5 % - multipliziert wird (Seite 4 des Protokolls vom 28.5.2015).

Ausgangspunkt für den Kapitalisierungszinssatz ist der aus der Zinsstrukturkurve nach der sogenannten Svensson-Methode abgeleitete Basiszins. Zu ermitteln ist dabei ein einheitlicher konstanter Basiszins. Dieser beträgt gemäß der Stichtagsklärung des sachverständigen Prüfers vom 23.5.2013 (Bl. 1065 d.A.) zum Bewertungsstichtag 23.5.2013 2,33%.

Die Marktrisikoprämie als Ausdruck der Überrendite eines risikobehafteten, aktienbasierten Marktportefeuilles über den risikolosen Zins bei Anlage in öffentliche Wertpapiere ist mit 4,5% nach persönlichen Steuern anzusetzen.

Zur Untersuchung der historischen Marktrisikoprämie existiert eine Vielzahl wissenschaftlicher Studien. Die für den deutschen Markt wohl bekannteste Studie und gleichzeitig eine in Bezug auf den Untersuchungszeitraum der umfangreichsten stammt von Prof. Stehle, der den Zeitraum 1955-2003 analysiert hat. Generell ergeben sich bei der Ableitung künftiger Risikoprämien auf der Basis historischer Risikoprämien Schätzprobleme, da das Marktportfolio und der risikofreie Basiszins durch Indizes (z.B. DAX, CDAX, REX-P) oder einen beobachtbaren Zins (z.B. Rendite von Bundesanleihen) nur angenähert werden können. Ein Kritikpunkt an der Stehle-Studie ist, dass die von Stehle ermittelte Marktrisikoprämie tendenziell überschätzt wird, da der REX-P Wertpapiere mit einer durchschnittlichen Laufzeit von lediglich rund 6 Jahren enthält. Dennoch liefert die Stehle-Studie im Ergebnis rechnerisch nachprüfbar Resultate, da das der Untersuchung zugrunde liegende Datenmaterial verfügbar ist und wurde überwiegend von den Gerichten in der

Vergangenheit auch zur Schätzung der Marktrisikoprämie für heranziehbar gehalten (LG Frankfurt, Urteil vom 25.11.2014, 3-05 O 43/13, zitiert nach juris RdNr. 71).

Auf der Grundlage dieser Studie kann in der Regel eine Marktrisikoprämie nach Steuern von 4,5% angesetzt werden.

Es ist fraglich, ob allein der Hinweis auf die Finanzkrise und den damit einhergehenden Verfall des Zinssatzes beim Basiszins es rechtfertigt, wie es der FAUE mit seiner Empfehlung vom 19.9. 2012 getan hat, und der sachverständige Prüfer hier gefolgt sind, die Marktrisikoprämie nach Steuern um 1% anzuheben. Zwar mögen aktuelle Befunde dies stützen (vgl. Wagner et al. WpG 2013, 950), doch stützt sich diese Beobachtung nur auf einen kurzen Zeitraum seit Beginn der Finanzkrise. Angesichts dessen, dass der früheren Empfehlung für eine Marktrisikoprämie von 4,6 % nach Steuern die Studie von Stehle zugrunde lag, die einen sehr langen Zeitraum erfasste, ist fraglich ob eine kurzfristige Beobachtung eines Krisenszenarios eine Änderung rechtfertigt, zumal es im Rahmen von Unternehmensbewertung im Ertragswertverfahren bei gesetzlichen Strukturmaßnahmen um die Abzinsung einer von den betroffenen Aktionären an sich zustehenden Rendite für die Zukunft geht und regelmäßig hier von einer unendlichen Lebensdauer des Unternehmens ausgegangen wird (LG Frankfurt aaO RdNr. 70).

Die von Stehle untersuchte Zeitspanne von 1955-2003, die Grundlage für die Ermittlung der Marktrisikoprämie i.H.v. 4-5 % umfasst mehrere volkswirtschaftliche Zyklen, d.h. sowohl Phasen wirtschaftlichen Aufschwungs als auch Krisenphasen. Unter der Prämisse, dass die Finanzmarktkrise nur einen vergleichsweise kurzfristigen wirtschaftlichen Abschwung darstellt, müsste diese bereits in die Marktrisikoprämie eingepreist sein. Die Marktrisikoprämie i.H.v. 4-5 nach persönlichen Steuern wäre nur dann zu hinterfragen, wenn es sich um eine schwere und lange Wirtschaftskrise handeln sollte (LG Frankfurt aaO RdNr. 72).

Ein konkreter Nachvollzug der Erhöhung der Marktrisikoprämie um 1 % auf eine Bandbreite von 5-6 % mit einem Mittelwert von 5,5%, wie hier von : und auch dem sachverständigen Prüfer angenommen, ist aus Sicht der Kammer nicht möglich.

Das der Anpassung zugrunde liegende Datenmaterial oder eine Arithmetik zur Überleitung der alten zur neuen Empfehlung hat der FAUE nicht veröffentlicht oder in anderer Weise transparent gemacht (LG Frankfurt aaO RdNr. 73).

Der sachverständige Prüfer hat bei seiner Anhörung im Termin ausgeführt, dass es schon verschiedene Analysen gebe, auf die sich der FAUE bei der Empfehlung zur Erhöhung der Marktrisikoprämie gestützt habe. Des Weiteren gebe es zumindest Börsenmultiplikatoren, die zum damaligen Zeitpunkt eine erhöhte Risikoaversion nahe legten.

Aus alledem ergibt sich aber immer noch nicht, dass sich die Finanzmarktkrise derartig nachhaltig und dauernd auf die bisherige Marktrisikoprämie, die das

Ergebnis von Untersuchungen über einen langdauernden Zeitraum ist, auswirkt, dass eine Anpassung geboten erscheint.

Es verbleibt damit dabei, dass aus Sicht der Kammer eine Marktriskoprämie nach Steuern von 4,5% anzusetzen ist.

Für die Ermittlung des Beta-Faktors haben sowohl _____ als auch der sachverständige Prüfer auf eine peer group internationaler Unternehmen zurückgegriffen.

_____ hat in seinem Bericht ausgeführt, dass der Beta – Faktor der Aktie der Itelligence AG im Zeitraum von 2 Jahren vor dem Stichtag keine hinreichende statistische Signifikanz aufweise, was damit zusammenhänge, dass die Aktie im Betrachtungszeitraum relativ illiquide und vom Markt abgekoppelt gewesen sei (Seite 55 _____).

Der sachverständige Prüfer hat hierzu eigene gutachtliche Untersuchungen angestellt. Insbesondere die durchschnittliche Höhe des täglichen Handelsumsatzes war gering; ebenso implizieren – so der sachverständige Prüfer – die ermittelten Werte der Geld – Brief – Spanne eine nicht ausreichende Liquidität (Seite 45f des Prüfberichts – RdNr. 193ff).

Ergänzend hat der sachverständige Prüfer dann für die Itelligence-Aktie auch das von der Deutschen Börse entwickelte Xetra Liquiditätsmaß untersucht. Ausgehend von verschiedenen Ordergrößen war die Itelligence-Aktie nur bei den geringsten Ordergrößen / Umsätzen (T€ 25 und T€ 50) überhaupt und nur zu wenigen Zeitpunkten liquide (Seite 46f des Prüfberichts – RdNr. 197ff).

Für die Kammer nachvollziehbar hat der sachverständige Prüfer damit die fehlende Liquidität und hieraus folgend die nicht hinreichende Eignung des Beta-Faktors der Itelligence-Aktie begründet.

Zur Ermittlung des zugrundezulegenden Beta-Faktors hat _____ dann auf eine peer group internationaler Unternehmen zurückgegriffen, nämlich die Atos S.A., Cap Gemini S.A. Groupe Steria SCA, alle aus Frankreich, und TietoOyl aus Finnland. Die Auswahl der peer group ist nicht zu beanstanden.

Unmittelbar vergleichbare Unternehmen aus derselben Branche gibt es nicht. Die von verschiedenen Antragstellern erwähnte All for One Steeb AG ist nicht vergleichbar, da – so der sachverständige Prüfer – nicht gleichermaßen global aufgestellt wie die Itelligence AG; zudem sind die Aktien für einen belastbaren Beta-Faktor nicht hinreichend liquide (Seite 49f des Prüfberichts – RdNr. 208).

Infolgedessen sind Unternehmen aus der gleichen Branche für die Ermittlung des zugrundezulegenden Beta-Faktors herangezogen worden.

Dass es sich um 3 französische und ein finnisches Unternehmen handelt, ist nicht zu beanstanden. Es ist in der Bewertungspraxis anerkannt, dass die peer group auch aus internationalen Unternehmen zusammengesetzt sein kann.

Die Unternehmen sind Seite 56 des Berichtes von _____ beschrieben. Der sachverständige Prüfer hat diese Zusammensetzung nachvollzogen und gebilligt (Seite 50 des Prüfberichts – RdNr. 210). An der Richtigkeit der Seite 56 des Berichtes _____ gemachten Angaben zu zweifeln, besteht daher kein Anlass.

Alle Unternehmen der peer group sind Anbieter von IT – Dienstleistungen und international tätig. Im Hinblick auf die internationale Geschäftsausrichtung ist es auch ohne Belang, dass 3 von 4 Unternehmen der peer group aus einem Land, Frankreich, stammen.

Die für die peer group ermittelten Beta-Faktoren sind nach den Untersuchungen des sachverständigen Prüfers auch belastbar. Die Aktien weisen eine hinreichende Liquidität auf (Seite 51f des Prüfberichts – RdNr. 218ff und Anhang F Ziffer VII des Prüfberichts), die Beta-Werte sind zudem auch statistisch valide (t-Test – und Bestimmtheitsmaß R^2 ; ergänzende Stellungnahme vom 19.5.2015 Seite 8ff – RdNr. 63ff und Anhang D Ziffer IV der ergänzenden Stellungnahme).

Die Beta-Faktoren der ausgewählten peer group können damit nach Auffassung der Kammer zur Bestimmung des Betas der Itelligence AG herangezogen werden.

haben ein unverschuldetes Beta von 1,05 ermittelt. Wie sich der Gegenüberstellung Ziffer 230 des Prüfberichtes (Seite 56) entnehmen lässt, waren Grundlage der Betrachtung von [redacted] lokale Indizes als Referenzindex, ein Betrachtungszeitraum von 5 Jahren vor dem Stichtag bei einem monatlichen Renditeintervall (zugrunde gelegt wurden des Weiteren sichere Tax Shields und es erfolgte keine Berücksichtigung des Debt Beta).

Aus Sicht der Kammer ist eine Spiegelung gegen den MSCI All Country World Index als Referenzindex aussagekräftiger. Bei den Unternehmen der peer group handelt es sich um international tätige Unternehmen. Der MSCI All Country World Index erfasst zudem ein sehr breites Marktportfolio (Seite 22f ergänzende Stellungnahme – RdNr. 81ff).

Angezeigt ist ebenfalls – wie auch von [redacted] angenommen – ein 5-jähriger Betrachtungszeitraum, schon um etwaige Auswirkungen der Finanzkrise von 2011 als Sonderereignis auf das zugrundezulegende Beta nicht zu stark durchschlagen zu lassen, was aber bei Wahl eines lediglich 2-jährigen Betrachtungszeitraums der Fall wäre.

Die Ermittlung auf der Grundlage wöchentlicher Renditeintervalle erscheint gegenüber einer monatlichen Betrachtung deshalb vorzugswürdig, weil durch die größere Datenbasis letztlich eine größere Genauigkeit erreicht wird.

Auf der Grundlage dieser Vorgaben ergibt sich ein unlevered Beta von 0,91 (Seite 56 des Prüfberichts – RdNr. 231ff – Anhang F Ziffer IV des Prüfberichts).

Soweit die Antragsgegnerin darauf verweist, dass der sachverständige Prüfer im Ergebnis einen Beta-Faktor von 1,05 als sachgerecht erachtet hat und es nicht Sache des Spruchverfahrens sei, einen sachgerechten Wert durch einen vom sachverständigen Prüfer am unteren Ende der angemessenen Spanne angesetzten Wert zu ersetzen, steht dieser Gesichtspunkt dem Ansatz eines Beta-Faktors von 0,91 nicht entgegen.

Zwar ist der Ansatz der Antragsgegnerin zutreffend, dass es nicht Aufgabe des Spruchverfahrens ist, einen sachgerechten Wert durch einen anderen auch sachgerechten Wert zu ersetzen.

So liegt der Fall hier aber nicht. Die Annahmen, auf denen der von ermittelte Wert von 1,05 beruht, stellen sich aus Sicht der Kammer nicht alle als sachgerecht dar.

Die aus Sicht der Kammer sachgerechten Annahmen sind soeben oben dargelegt worden. Wieso es sachgerecht sein soll, ein lediglich monatliches Renditeintervall gegenüber einem wöchentlichen zugrunde zu legen, ist nicht ersichtlich.

Auch die Wahl eines internationalen Index erscheint als allein sachgerecht.

Im Übrigen ist die Antragsgegnerin darauf zu verweisen, dass bei wöchentlicher Spiegelung gegen lokale Indices über einen 5-jährigen Beobachtungszeitraum das entsprechende unlevered Beta lediglich 0,84 betragen würde (Prüfbericht Anhang F Ziffer VI).

Soweit sich der Wert von 1,05 fast genau in der Mitte einer vom sachverständigen Prüfer zugrundegelegten Spanne von 0,91 – 1,25 befindet, ist darauf zu verweisen, dass sich diese Spanne ergibt, wenn die sich bei wöchentlicher Betrachtung und Spiegelung gegen den MSCI All Country World Index für einen 5, 4, 3 und 2-jährigen Betrachtungszeitraum ergebenden Beta-Faktoren gemittelt werden (Seite 55 des Prüfberichts – RdNr. 228ff).

Hier ist aber aus Sicht der Kammer schon im Hinblick auf die Finanzmarktkrise allein ein möglichst langer Betrachtungszeitraum sachgerecht. Für eine Mittelwertbildung mit kürzeren Zeiträumen besteht kein Anlass.

Im Übrigen stimmen die zugrundeliegenden Annahmen der vorliegenden

Mittelwertbildung auch wenig mit den Annahmen von _____ überein (

_____ bildet auch keinen Mittelwert, sondern legt der Betrachtung lokale Indices zugrunde und betrachtet nur monatliche Intervalle).

Dass sich auf irgendeine andere Art und Weise der Wert von _____ auch noch ergeben kann, macht diesen Wert noch nicht zu einer sachgerechten Annahme.

Es verbleibt damit aus Sicht der Kammer dabei, dass ein unlevered Beta von 0,91 zugrunde zu legen ist.

Soweit der Vertreter der Antragsteller _____ in der mündlichen Verhandlung ausgeführt hat (Seite 8 des Protokolls vom 28.5.2015), dass die beobachteten (verschuldeten) Raw Betas, die in das unverschuldete Beta umgerechnet werden (sogenanntes unlevered), für Atos mit 0,88 und Cap Gemini mit 1,17 geringer seien als vom sachverständigen Prüfer angenommen (Atos 0,99 und Cap Gemini 1,17 – Seite 51 des Prüfberichts – Rdnr. 215), hat der sachverständige Prüfer darauf hingewiesen, dass die reinen Kurszahlen für die Ermittlung des Raw Betas noch um die Dividenden zu bereinigen sind (Seite 8 des Protokolls vom 28.5.2015), woraufhin der Vertreter der Antragsteller

_____ erklärt hat, dass dies bei seinen Zahlen nicht der Fall sei.

Insoweit bestehen damit keine Bedenken gegen die vom sachverständigen Prüfer ermittelten Werte.

Zu den Berechnungen der Antragsteller _____ aus dem Schriftsatz vom 28.11.2014 zur Ermittlung der unverschuldeten Beta-Faktoren

hat der sachverständige Prüfer im Rahmen seiner ergänzenden Stellungnahme Ausführungen gemacht.

Insbesondere hat er ausgeführt, dass die Antragsteller Daten zugrundelegen, die zum Bewertungstichtag noch nicht vorlagen; außerdem entsprächen sich die Zeiträume, die der Ermittlung der Raw-Betas und der Ermittlung der Fundamentaldaten durch die Antragsteller zugrunde lägen, nicht (Seite 26ff der ergänzenden Stellungnahme – RdNr. 90ff). Wegen der Einzelheiten wird auf die ergänzende Stellungnahme des sachverständigen Prüfers verwiesen. Konkrete Einwendungen zu den Ausführungen des sachverständigen Prüfers haben die Antragsteller sodann nicht mehr erhoben.

Für die Phase der „ewigen Rente“ ist weiterhin noch ein Wachstumsabschlag zu machen. Mit diesem wird zugunsten des Aktionärs berücksichtigt, dass sich die Geldentwertung in festverzinslichen Anleihen stärker auswirkt als bei der Unternehmensbeteiligung. Das Unternehmen hat in der Regel die Möglichkeit, die Geldentwertung durch Preiserhöhungen aufzufangen, während die Anteilie ohne Inflationsausgleich zum Nominalbetrag zurückgezahlt wird. Die Höhe des Abschlags hängt vom Einzelfall ab. Entscheidend ist, ob und in welcher Weise das Unternehmen aufgrund der Unternehmensplanung und der Inflationserwartung in der Lage sein wird, nachhaltige Wachstumserwartungen zu erfüllen (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27.5.2009, I – 20 W 5 / 07, zitiert nach juris, RdNr. 126).

In dem Bericht von (dort Seite 57) ist dieser Abschlag mit 1,5% angesetzt worden, dieser Wert ist von dem sachverständigen Prüfer in seinem Prüferbericht bestätigt worden (Seite 57 des Prüferberichts – RdNr. 238).

Für den Wachstumsabschlag muss nicht zwingend mindestens die Höhe der zu erwartenden Inflation angesetzt werden. Der Wachstumsabschlag bezweckt keinen Inflationsausgleich an sich. Maßgebend für seine Bemessung sind vielmehr neben dem Umfang, in dem zu erwartende Preissteigerungen der Einsatzfaktoren an Kunden weitergegeben werden können, sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen entsprechend dem jeweiligen Wachstumspotenzial (IDW-S 1 2005 RdNr. 106 / OLG Stuttgart, Beschluss vom 15.10.2013 RdNr. 148).

Dabei kann nicht davon ausgegangen werden, dass das Gewinnwachstum mindestens die Inflationsrate erreicht (oder sogar überschreitet), auch wenn einzelne Studien andere Ansichten vertreten (vgl. hierzu OLG Stuttgart aaO).

Für die Höhe des Wachstumsabschlags stellt sich vorrangig die Frage des Inflationsinduzierten Wachstums, d.h. der Fähigkeit zur Weitergabe von Preissteigerungen. Die Annahme eines Wertes von 1,5% bewegt sich dabei im Rahmen der üblichen Spanne und ist aus Plausibilitäts Gesichtspunkten nicht zu beanstanden.

Zwar dürfte in der IT-Branche weiter von Wachstum auszugehen sein. Gegen den Ansatz eines noch höheren Wachstumsabschlags spricht aber nach den nachvollziehbaren Ausführungen des sachverständigen Prüfers, dass bei einem unterstellten noch höheren Wachstum in der ewigen Rente ein entsprechender Druck auf die Marge zu erwarten ist. Dies folgt aus der Überlegung, dass weniger rentable Projekte durchgeführt werden oder aufgrund des stärkeren Wachstums vermehrt Ineffizienzen auftreten (Seite 62 des Prüferberichts – RdNr. 256).

Unter Zugrundelegung eines ungerundeten Basiszinssatzes von 2,33%, einem unlevered Beta-Faktor von 0,91, einer Marktriskoprämie von 4,5% nach Steuern und einem Wachstumsabschlag von 1,5% ergibt sich zusammenfassend zum Bewertungsstichtag 23.5.2013 ein Ertragswert von 455.131 T€ und ein Unternehmenswert von 475.261 T€, was bei 30.014.838 Aktien einen Wert je Aktie von 15,83 € ausmacht, siehe Seite 15 der ergänzenden Stellungnahme des sachverständigen Prüfers vom 1.6.2015 :

5.14	Differenz					
	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EAT)	28.808	30.231	42.080	44.820	47.999	48.215
Zinsaufwand	-2.113	-4.188	-1.908	-3.075	-1.483	-1.438
Ergebnis vor Ertragsteuern (EAT)	26.695	26.043	40.172	41.745	46.516	46.753
Umschichtverlusten	-7.725	-10.788	-11.882	-10.841	-13.303	-13.820
Ergebnis nach Unternehmenswertum	18.970	15.255	28.290	30.904	33.213	32.933
Effektiver Körperschaftsteuersatz	29,82%	29,07%	29,07%	29,03%	28,92%	29,82%
Ergebnis nach Körperschaftsteuer	-1.509	-1.220	-818	-285	-189	-799
Ergebnis nach Anteilen anderer Gesellschafter	18.851	14.035	27.472	30.619	33.024	32.134
Thesaurierung (echt)	-14.065	-22.050	-20.640	-18.639	-14.453	-1.758
Ausschüttungspotential	2.796	2.847	7.140	11.791	18.099	31.333
Ausschüttung (echt)	1.197	1.179	2.869	4.712	7.228	12.534
Persönliche Steuern auf echte Ausschüttung	-492	-311	-753	-1.243	-1.909	-3.208
Ausschüttung laut Thesaurierung (pauschal)	1.699	1.768	4.284	7.098	10.857	18.801
Persönliche Steuern Ausschüttung laut Thesaurierung (pauschal)	-219	-233	-606	-492	-1.482	-2.879
Zu kapitalertragssteuere Ergebnisse	2.285	2.423	3.823	3.632	10.794	19.255
Veranschlagte Eigenkapitalerträge nach persönlichen Steuern	8,21%	8,24%	8,18%	8,11%	8,09%	4,95%
Bewertfaktor	0,9415	0,9982	0,8348	0,7883	0,7418	16,3170
Bilanzwert	2.124	2.156	4.860	7.357	10.844	418.696
Ertragswert zum 31. Dezember 2012	444.811					
Zinslage bis zum 23.05.2013	145					
Auszahlungsfaktor	1,0229					
Ertragswert zum 23. Mai 2013	455.131					
Übrige Belastungen (ESt und TBV ProVital)	15					
Aktivierte steuerliche Verlustvorträge	2.048					
Nicht aktivierte steuerliche Verlustvorträge	640					
Steuerliches Einlagekonto	16.851					
Körperschaftsteuerguthaben	258					
Summe Sonderwerte zum 31. Dezember 2012	19.852					
Zinslage bis zum 23.05.2013	243					
Auszahlungsfaktor	1,0229					
Summe Sonderwerte zum 23. Mai 2013	20.128					
Unternehmenswert zum 23. Mai 2013	475.261					
Anzahl Aktien (ohne eigene Anteile)	30.014.838					
Wert je Aktie in € zum 23. Mai 2013	15,83					

Für den Unternehmenswert waren neben dem Ertragswert noch vorhandene Sonderwerte zu berücksichtigen (siehe vorangehende Übersicht : Beteiligungen (BfL und TBV ProVital), aktivierte steuerliche Verlustvorträge, nicht aktivierte steuerliche Verlustvorträge, steuerliches Einlagekonto, Körperschaftsteuerguthaben).

Hier hat der sachverständige Prüfer die Überlegungen von (Seite 61ff
()) nachvollzogen und als sachgerecht und angemessen erachtet (Seite 59ff
Prüfbericht).

Es sind keine konkreten Anhaltspunkte ersichtlich, dass diese ermittelten Sonderwerte unrichtig sein könnten.

Soweit die Antragsteller (63) – (66) in ihren Schriftsätzen vom 24.9.2013 meinen, die Steuerersparnis sei so zu berechnen, dass der Wert des steuerlichen Einlagekontos mit der Kapitalertragssteuer von 25% zzgl. Solidaritätszuschlag multipliziert werde (Seite 16, Bl. 674 d.A. bzw. Seite 14 Bl. 698 d.A.), ist dem nicht zu folgen.

Der Wertbeitrag des steuerlichen Einlagekontos äußert sich darin, dass, solange infolge Abzug des steuerlichen Einlagekontos vom Eigenkapital abzüglich Nennkapital kein ausschüttbarer Gewinn vorliegt, Ausschüttungen steuerlich aus

dem Einlagekonto erfolgen mit der Folge, dass keine Steuern (Kapitalertragsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag) auf diese Ausschüttungen anfallen.

Dieser Wertbeitrag durch Steuerersparnis ist von der Entwicklung des steuerlichen Eigenkapitals und des steuerlichen Einlagekontos abhängig.

Diese prognostizierte Entwicklung haben Seite 62 ihrer gutachtlichen Stellungnahme zum Übertragungsbericht aufgezeigt. Der sachverständige Prüfer hat diese Annahmen gebilligt.

Die Antragsteller zeigen nicht konkret auf, dass und inwieweit die aufgezeigte Entwicklung unrichtig sein soll.

Es bestehen daher keine Bedenken, die Annahmen von zur Entwicklung des Wertbeitrags zugrundezulegen.

Insgesamt ist die Abfindung damit auf den Betrag von 15,83 € je Aktie festzusetzen.

Der gewichtete Börsenkurs im Zeitraum von 3 Monaten vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme wird nicht unterschritten. Dieser Börsenwert bildet die Wertuntergrenze für die Abfindung (BGH, Beschluss vom 19.7.2010, II ZB 18/09). Die Bekanntgabe der Strukturmaßnahme ist hier in dem von der Antragsgegnerin als Hauptaktionärin dem Vorstand der itelligence am 28.12.2012 unterbreiteten squeeze-out-Verlangen zu sehen.

Im 3 Monatszeitraum vor der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme betrug der zugrundezulegende gewichtete Börsenkurs 10,25 € (Seite 73 des Prüfberichts – RdNr. 297 und Seite 73).

Eine weitere Anpassung dieses Börsenkurses ist nur dann vorzunehmen, wenn zwischen Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum liegt. Hier beträgt der Zeitraum knapp 5 Monate. Dieser Zeitraum für die Zeit von der Bekanntgabe bis zur Durchführung der entsprechenden Hauptversammlung liegt noch im Rahmen des üblichen, einer Anpassung des Börsenkurses bedarf es daher nicht. Jedenfalls bis zu einem Zeitraum von 6 Monaten ist von einem üblichen Zeitraum auszugehen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 10.1.2011, 20 W 3 / 09, zitiert nach juris RdNr. 91).

Da keine Anhaltspunkte für eine Liquidation des Unternehmens vorhanden sind, braucht dieser Wert letztlich auch nicht ermittelt werden. Der sachverständige Prüfer hat zur Kontrolle den Liquidationswert des Eigenkapitals zum Stand 31.12.2012 ermittelt und kommt mit 176.545 T€ zu einem Wert (Seite 71 des Prüfberichts – RdNr. 289), der weit unterhalb des obigen Ertragswertes liegt.

Die Kammer verkennt nicht, dass der der Berechnung zugrundezulegende Ertragswert deutlich oberhalb der Bandbreite liegt, die der sachverständige Prüfer zur Plausibilisierung (des seinerzeit durch ermittelten Ertragswertes) im Rahmen sogenannter Sensitivitätsanalysen ermittelt hat (Seite 62ff des Prüfberichts), und auf Grundlage des Börsenkurs immerhin eine Unterbewertung um ca. 1/3 impliziert.

Gleichwohl gibt dieser Befund keinen Anlass zu einer anderen Wertfestsetzung. Die Abweichungen zum seinerzeit ermittelten Ertragswert beruhen letztlich allein auf einem (durch die Zinsentwicklung bis zum Stichtag bedingten) etwas anderem Basiszinssatz, einem geringeren Beta-Faktor und einer geringeren

Marktrisikoprämie. Wieso ein von der seinerzeitigen Bewertung abweichender Beta-Faktor und eine abweichende Marktrisikoprämie aus Sicht der Kammer sachgerecht sind, ist oben begründet worden.

Wird eine bestimmte Methode zur Unternehmenswertermittlung angewandt, hier die Ertragswertmethode auf der Grundlage des sogenannten CAPM – Modells, wäre es systemwidrig, einzelne Parameter mit letztlich nicht überzeugenden Begründungen nur deshalb anders festzusetzen, weil sich nach anderen (Kontroll-) Methoden andere Werte ergeben.

Die aus dem jetzigen Ergebnis abzuleitende und insoweit letztlich allein auf der Anders-Justierung weniger Parameter beruhende bisherige Unterbewertung erreicht zudem auch noch keine Größenordnung, die das jetzige Ergebnis als so unplausibel erscheinen ließen, dass Bedenken an der gewählten Methode bestehen müssten.

Eine Entscheidung über die Verzinsung des Abfindungsbetrags hatte nicht zu ergehen. Der im Spruchverfahren ergehende Beschluss ist kein Vollstreckungstitel. Über die Verzinsung als Teil des konkreten Zahlungsanspruchs hat daher im Streitfall erst das nach § 16 SpruchG für die Leistungsklage zuständige Gericht zu entscheiden (OLG Düsseldorf, AG 2009, 907, 912).

Die Entscheidung über die Gerichtskosten und die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller beruht auf § 15 Abs. 2 und Abs. 4 SpruchG a.F. i.V.m. § 136 Abs. 5 Nr. 2 GNotKG. Der erste Antrag auf Durchführung des vorliegenden Spruchverfahrens ist am 25.6.2013 bei Gericht eingegangen und damit vor Inkrafttreten des GNotKG am 1.8.2013.

Die Gerichtskosten sind nach § 15 Abs. 2 SpruchG a.F. von der Antragsgegnerin zu tragen.

Es entsprach nach § 15 Abs. 4 SpruchG a.F. der Billigkeit, die notwendigen außergerichtlichen Kosten der Antragsteller – mit Ausnahme der Antragstellerin zu 60) – der Antragsgegnerin aufzuerlegen, da die Antragsteller infolge der höheren Festsetzung der Abfindung durch das Gericht obsiegt haben. Der Antrag der Antragstellerin zu 60) war bereits unzulässig, so dass hier eine Kostentragungspflicht der Antragsgegnerin nicht der Billigkeit entspräche.

Der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre kann nach § 6 Abs. 2 Satz 1 SpruchG Ersatz seiner Aufwendungen und die Vergütung für seine Tätigkeit von der Antragsgegnerin verlangen.

Die Festsetzung des Gegenstandswertes ergibt sich aus § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG a.F. . Dieser Wert ist auch für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre maßgebend.

Rechtsbehelfsbelehrung

Gegen diesen Beschluss ist das Rechtsmittel der Beschwerde statthaft. Die Beschwerdefrist beträgt einen Monat ab Zustellung des Beschlusses. Die Beschwerde ist bei dem Landgericht Dortmund durch Einreichung einer Beschwerdeschrift oder zur Niederschrift der Geschäftsstelle einzulegen. Die Beschwerde muss die Bezeichnung des angefochtenen Beschlusses sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diesen Beschluss eingeleitet wird. Sie ist von dem Beschwerdeführer oder seinem Bevollmächtigten zu unterzeichnen. Die Beschwerde ist nur zulässig, wenn der Wert des Beschwerdegegenstandes 600 € übersteigt.

Dortmund, den 4.11.2015

Landgericht, 18. Zivilkammer - IV, Kammer für Handelssachen