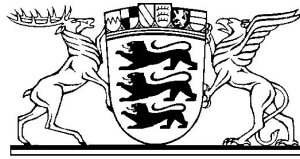


Aktenzeichen:

20 W 8/20

31 O 36/16 KfHSpruchG LG Stuttgart



Oberlandesgericht Stuttgart

20. ZIVILSENAT

## **Beschluss**

In Sachen

gegen

wegen Feststellung der angemessenen Abfindung nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. 327a ff. AktG

hier: Beschwerde nach dem Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren (SpruchG)

hat das Oberlandesgericht Stuttgart - 20. Zivilsenat - durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht            den Richter am Oberlandesgericht            und den Richter am Oberlandesgericht            am 31.03.2021 beschlossen:

1. Die Beschwerden der Antragsteller zu 10, 11, 13, 15 bis 21, 27 sowie 42 und 43 gegen den Beschluss der 31. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Stuttgart vom 07.10.2019 (31 O 36/16 KfH SpruchG) werden zurückgewiesen.
2. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens. Die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten werden nicht erstattet.
3. Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens wird auf 200.000,00 € festgesetzt.

## G r ü n d e :

### I.

#### 1.

Gegenstand des vorliegenden Spruchverfahrens ist die Überprüfung der Angemessenheit der festgesetzten Barabfindung i.H. von 89,08 € pro Aktie für die außenstehenden Aktionäre der Grunschwitz Textilwerke AG, Leutkirch im Allgäu, anlässlich des von der Antragsgegnerin durchgeführten, von der Hauptversammlung am 31.05.2016 beschlossenen verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a AktG.

Wegen der Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die tatsächlichen Feststellungen in dem angefochtenen Beschluss des Landgerichts vom 07.10.2019 (31 O 36/16 KfH SpruchG; GA VIII 714 ff.; GA I vorgeheftet) Bezug genommen.

Mit diesem Beschluss hat das Landgericht die auf Festsetzung einer höheren Barabfindung gerichteten Anträge der Antragsteller zu 30, 31, 38 und 39 als unzulässig verworfen (Ziff. 1 des Tenors) sowie die Anträge der übrigen Antragsteller wie auch des gemeinsamen Vertreters der nicht

selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre als unbegründet zurückgewiesen (Ziff. 2 des Tenors). In Ziff. 4 des Tenors hat es die Beschwerde gegen seine Entscheidung zugelassen.

Wegen der Einzelheiten der rechtlichen Begründung des landgerichtlichen Beschlusses wird auf dessen Gründe unter B. bis D. Bezug genommen.

2.

Gegen die ihnen zu den nachfolgend genannten Zeitpunkten zugestellte Entscheidung des Landgerichts haben folgende Antragsteller jeweils Beschwerde eingelegt:

Antragsteller(in) zu	Zustellung des landgerichtlichen Beschlusses:	Eingang Rechtsmittel:
10, 11 und 13	26.10.2019 (GA VIII 824)	27.10.2019 (GA IX 848)
15 bis 21	24.10.2019 (GA VIII 826)	28.10.2019 (GA IX 850)
27	23.10.2019 (GA VIII 832)	28.10.2019 (GA IX 850)
42 und 43	24.10.2019 (GA VIII 844 und 845)	25.11.2019 (GA IX 856)

In der Sache begehren sämtliche der beschwerdeführenden Antragsteller mit ihren Rechtsmitteln die Festsetzung einer höheren Barabfindung. Zur Begründung ihrer Rechtsmittel tragen sie im Wesentlichen Folgendes vor:

Die Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 (GA IX 862) monieren, dass es sich bei den vorgelegten Planungszahlen um eine Anlassplanung zu Lasten der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre handele. Die von der Antragsgegnerin vorgelegten und maßgeblich beeinflussten Planzahlen erschienen - gerade in dem für den Ansatz der „ewigen Rente“ wichtigen Zeitraum (Terminal value) - als „deutlich zu pessimistisch“ und „nicht plausibel“. Kritisch zu sehen sei die hier eingefügte, sehr lange Grobplanungsphase („Phase II“). Bezüglich der von der Antragsgegnerin bezahlten Plausibilisierung der Unternehmensbewertung werde um Vorlage der zwischen der Prüferin und der Antragsgegnerin abgeschlossenen Vergütungsvereinbarung und um Angabe des bislang ab-

gerechneten Honorars gebeten.

Die Antragsteller zu 10, 11 und 13 (GA IX 848 f.), zu 15 bis 21 und 27 (GA IX 852 und 862 ff.) wie auch zu 42 und 43 (GA IX 870 f.) rügen, dass die gem. der Empfehlung des IDW/FAUB vom September 2012 herangezogene Marktrisikoprämie mit 5,5 % p.a. nach Steuern zu hoch bemessen sei. Vielmehr sei diese - entsprechend der Rechtsprechung des Oberlandesgerichts München - allenfalls bei 5,0 % bzw. - entsprechend dem Beschluss des Hanseatischen Oberlandesgerichts in Bremen vom 29.03.2019 (2 W 68/18) wie auch den Vorgaben des Landgerichts Berlin - bei 4,50 % anzusetzen. Im vorliegenden Fall sei eine Marktrisikoprämie von 5,5 % insbesondere deswegen nicht gerechtfertigt, weil eventuelle Risiken schon in den Planzahlen und beim Betafaktor weit mehr als erforderlich und angemessen berücksichtigt seien. Eine derart hohe Marktrisikoprämie würde im Ergebnis zu einer Risikoabwälzung und damit zu einer erheblichen Minderbewertung zu Lasten der ausgeschlossenen Aktionäre und zu Gunsten des Hauptaktionärs führen, die der Forderung des Bundesverfassungsgerichts nach einer „vollen Entschädigung“ zuwiderlaufe.

Ergänzend monieren die Antragsteller zu 10, 11 und 13 (GA IX 848), dass der Betafaktor zu hoch und im Übrigen nicht nachvollziehbar sei.

Die Antragsteller zu 42 und 43 (GA IX 871) rügen außerdem, dass der Wachstumsabschlag i.H. von 0,75 % zu niedrig angesetzt sei. Wie vom sachverständigen Prüfer im Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 ausgeführt, handele es sich bei dem gewählten Wachstumsabschlag um eine Schätzung, in welche „Überlegungen“ mit eingeflossen seien. Diese „Überlegungen“ gäben allerdings keine fundierte Berechnungsgrundlage her, aus der heraus genau der Wert von 0,75 % ermittelt werden könnte. Es sei daher mindestens von dem „bewertungsüblichen“ Wachstumsabschlag i.H. von 1,0 % auszugehen.

Schließlich monieren die Antragsteller zu 10, 11 und 13 (GA IX 849) wie auch die Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 (GA IX 852 und 864), dass seitens des Landgerichts (LGB 99 ff.) keine Hochrechnung des Börsenkurses der Aktie der Gruschwitz Textilwerke AG stattgefunden habe, obwohl zwischen dem Verlangen der Antragsgegnerin auf Ausschluss der Minderheitsaktionäre am 30.10.2015 und dem maßgeblichen Tag der beschließenden Hauptversammlung vom 31.05.2016 sieben Monate und ein Tag - mithin deutlich mehr als ein halbes Jahr - lägen und aus diesem Grunde nicht von einem „kurzen“ Zeitraum im Sinne der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ausgegangen werden könne. Insoweit sei auf die einschlägige Rechtsprechung des Landgerichts Frankfurt am Main (Beschl. v. 04.02.2019 - 3-05 O 68/17) zum Squeeze-out bei der verwiesen.

3.

Die Antragsgegnerin hat sich zu den Beschwerden der Antragsteller zu 10, 11 und 13, zu 15 bis 21 und 27 wie auch zu 42 und 43 innerhalb der mit Verfügung des Landgerichts vom 04.11.2019 (GA IX 853) und vom 13.12.2019 (GA IX 866) gesetzten Stellungnahmefristen nicht geäußert.

4.

Das Landgericht hat mit Beschluss vom 10.03.2020 (31 O 36/16 KfH SpruchG; GA IX 875 ff.; GA I vorgeheftet), auf dessen Gründe der Senat Bezug nimmt, zwei offensichtliche Schreibversehen in den Gründen seiner Entscheidung vom 07.10.2019 berichtigt (Ziff. 1 des Tenors) sowie den Beschwerden nicht abgeholfen und die Akten dem Oberlandesgericht Stuttgart zur Entscheidung vorgelegt (Ziff. 2 des Tenors).

Mit Verfügung des Senats vom 28.05.2020 (BA 2) war den beschwerdeführenden Antragstellern zu 10, 11, 13, 15 bis 18, 20, 21, 27, 42 und 43, dem gemeinsamen Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre wie auch der Antragsgegnerin Gelegenheit zur Stellungnahme zum vorerwähnten Nichtabhilfebeschluss des Landgerichts Stuttgart vom 10.03.2020 gegeben worden.

Innerhalb der bis 06.07.2020 gesetzten Frist haben sich lediglich die Antragsteller zu 10, 11 und 13 mit Schriftsatz vom 23.06.2020 (BA 4) geäußert, mit welchem sie sich die Ausführungen der Antragsteller zu 42 und 43 zur Begründung von deren Beschwerde zu eigen machen. Ergänzend führen sie aus, dass ein seitens des Landgerichts angenommener Wachstumsabschlag von 0,75 % letztendlich ein Schrumpfen der Gruschwitz Textilwerke AG gegen Null unterstelle, da die reale Inflation schon weit über 0,75 % liege. Bei einer Berechnung der Vermögenspreise - wie Immobilien und sonstige Sachwerte - würde der Ansatz eines Wachstumsabschlags von lediglich 0,75 % bedeuten, dass die Gruschwitz Textilwerke AG in 50 Jahren hinwegschmelzen würde, weil sie nicht einmal die Inflationsraten einpreisen könnte. Dies sei bei Gruschwitz in der Vergangenheit nicht der Fall gewesen (so habe die Gesellschaft sogar die Enteignungen ihrer schlesischen Besitzungen nach dem Zweiten Weltkrieg überlebt) und werde auch nicht zukünftig der Fall sein.

Wegen der Einzelheiten des Vortrags der Verfahrensbeteiligten in der Beschwerdeinstanz wird auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen verwiesen.

## II.

Die Beschwerden der Antragsteller zu 10, 11, 13, 15 bis 21, 27, 42 und 43 gegen den Beschluss der 31. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Stuttgart vom 07.10.2019 sind zwar zulässig, haben jedoch in der Sache keinen Erfolg.

1.

Die Rechtsmittel sämtlicher Beschwerdeführer sind zulässig.

a)

Für den - hier gegebenen - verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out ergibt sich die Anwendbarkeit der Bestimmungen des SpruchG aus § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327f AktG (vgl. Koch in: Hüffer/Koch, AktG, 14. Aufl., § 1 SpruchG Rz. 6; Schockenhoff/Lumpp, ZIP 2013, 749, 756).

Die vorliegenden Beschwerden wurden nach den Vorschriften der §§ 12 Abs. 1 S. 1 und 2, 17 Abs. 1 Satz 1 SpruchG, 61 Abs. 1, 63 Abs. 1, Abs. 3 Satz 1, 64 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 FamFG form- und fristgerecht eingelegt. Insbesondere wurde die für die Beschwerdeeinlegung geltende Monatsfrist (§ 63 Abs. 1 FamFG) gem. § 16 Abs. 2 FamFG, § 222 Abs. 1, 2 ZPO, § 187 Abs. 1, § 188 Abs. 2 BGB seitens sämtlicher Beschwerdeführer jeweils gewahrt.

b)

Auf die Frage, ob der Wert des Beschwerdegegenstandes einen Betrag i.H. von 600,00 € übersteigt (vgl. § 61 Abs. 1 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 Satz 1 SpruchG) kommt es vorliegend nicht an, da das Landgericht die Beschwerde in Ziff. 4 des Tenors seines angefochtenen Beschlusses (LGB 5) zugelassen hat und der Senat an diese Zulassung gebunden ist (§ 61 Abs. 3 Satz 1 und 2 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 Satz 1 SpruchG).

c)

Anstelle der Erbengemeinschaft nach der verstorbenen (Antragstellerin zu 16) sind und in das Verfahren eingetreten, welche ihre seitens der Antragsgegnerin nicht bestrittene Erbfolge nach schlüssig vorge tragen haben (vgl. S. 11 des Schriftsatzes der Antragsteller zu 15 bis 21 vom 26.09.2016; GA II 148).

Die Erbengemeinschaft als Gesamtrechtsnachfolgerin gemäß § 1922 Abs. 1, § 2032 Abs. 1 BGB

eines Antragstellers ist im Spruchverfahren nicht gem. § 17 Abs. 1 SpruchG, § 8 Nr. 2 FamFG oder einer sonstigen Vorschrift beteiligtenfähig (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 21.08.2018 - 20 W 2/13, AG 2019, 262 Rz. 46 m.w.N.); sie ist weder rechtsfähig noch parteifähig (BGH, Beschl. v. 17.10.2006 - VIII ZB 94/05, NJW 2006, 3715 Rz. 7 m.w.N.). Der Erbfall führt vielmehr zu einem Beteiligtenwechsel, infolge dessen die einzelnen Miterben als Beteiligte in das Verfahren eintreten (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 21.08.2018, 20 W 2/13, aaO; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 12.09.2017 - 12 W 1/17, Rz. 21 bei juris).

Nachdem [redacted] bereits als Antragsteller zu 19 am Verfahren beteiligt ist, waren lediglich [redacted] (Antragstellerin zu 16) und [redacted] (Antragsteller zu 16.1) als neue Beteiligte in das Rubrum aufzunehmen. § 69 Abs. 1 AktG steht deren Aufnahme als Verfahrensbeteiligte in das Verfahren nicht entgegen, da sie vorliegend jeweils durch einen gemeinsamen Verfahrensbevollmächtigten vertreten werden.

2.

Die Beschwerden der Antragsteller zu 10, 11, 13, 15 bis 21, 27, 42 und 43, mit welchen diese die Festsetzung einer höheren Abfindung als 89,08 € pro Aktie erstreben, sind unbegründet.

Denn dieser Abfindungsbetrag wurde bezogen auf den Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Gruschwitz Textilwerke AG betreffend die Übertragung der Aktien am 31.05.2016, dem maßgeblichen Bewertungsstichtag (§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG), angemessen festgesetzt.

a)

Nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG, welcher insoweit nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG unberührt bleibt, kann die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

Ob eine Abfindung angemessen ist, ist eine Rechtsfrage, die vom Gericht zu beantworten ist. Das Angemessenheitsgebot erfordert, dass dem Minderheitsaktionär volle wirtschaftliche Entschädigung für den Rechtsverlust gewährt wird; die angebotene Abfindung muss deshalb dem Verkehrswert entsprechen (vgl. BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999 - 1 BvR 1613/94, NZG 1999, 931 ff. - „DAT/Altana“ vgl. auch BGH, Urt. v. 31.01.2017 - II ZR 285/15, NZG 2017, 341 Rz. 17 m.w.N.).

Zur Ermittlung des Verkehrswertes der Aktie gibt es weder eine als einzig richtig anerkannte Me-



thode 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. Nach gefestigter Rechtsprechung des Senats (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 21.08.2018 – 20 W 2/13, Rz. 61 bei juris, m.N.) ist der Verkehrswert vom Gericht deshalb im Wege der Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln. Die Grundlagen der Schätzung im Spruchverfahren müssen methodensauber, aber mit verfahrensökonomisch vertretbarem Aufwand geschaffen werden. Dabei ist das Gericht im Rahmen seiner Schätzung nicht gehalten, darüber zu entscheiden, welche Methoden der Unternehmensbewertung und welche methodische Einzelentscheidung innerhalb einer Bewertungsmethode richtig sind. Vielmehr können Grundlage der Schätzung des Anteilswerts durch das Gericht alle Wertermittlungen sein, die auf in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten und in der Bewertungspraxis gebräuchlichen Bewertungsmethoden sowie methodischen Einzelfallentscheidungen beruhen, auch wenn diese in der wissenschaftlichen Diskussion nicht einhellig vertreten werden. Grundlage der Schätzung des Gerichts können demnach vom Grundsatz her sowohl Wertermittlungen basierend auf fundamentalanalytischen Wertermittlungsmethoden wie das Ertragswertverfahren als auch auf marktorientierten Methoden wie eine Orientierung an Börsenkursen sein. Entscheidend ist, dass die jeweilige Methode in der Wirtschaftswissenschaft anerkannt und in der Praxis gebräuchlich ist (vgl. BGH, Beschl. v. 12.01.2016 – II ZB 25/14, NZG 2016, 461 Rz. 21; BGH, Beschl. v. 29.09.2015 – II ZB 23/14, NZG 2016, 139 Rz. 33 und 42 m.w.N.).

b)

Vorliegend lag der die Grundlage für die Schätzung des Verkehrswerts bildenden Unternehmensbewertung die Anwendung in der Betriebswirtschaftslehre anerkannter und gebräuchlicher Bewertungsmethoden zu Grunde, nach denen sowohl das Bewertungsgutachten als auch der Bericht der sachverständigen Prüfer den Unternehmenswert ermittelt haben.

Insoweit konnte seitens des Senats zum einen auf die von der

gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 293a AktG erstellte „Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Gruschwitz Textilwerke Aktiengesellschaft, Leutkirch im Allgäu, sowie der angemessenen Barabfindung zum Tag der Beschluss fassenden Hauptversammlung anlässlich der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß den §§ 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. 327a ff. AktG“ vom 07.04.2016 (im Leitzordner „Anlagen AGVertr.“; im Folgenden: „Bewertungsgutachten“) rekuriert werden.

Zum anderen konnte der Senat auf den seitens der

gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 293b AktG erstatteten „Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung für die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Gruschwitz Textilwerke AG auf \_\_\_\_\_ und die Prüfung des Verschmelzungsvertrags gemäß §§ 2 (1), 60 ff. UmwG" vom 08.04.2016 (im Leitzordner „Anlagen AGVertr“ sowie hinter GA 15 der beigezogenen Akte LG Stuttgart 31 O 136/15 KfH AktG; im Folgenden: „Prüfbericht“) zurückgreifen.

Die auch im vorliegenden Fall in zeitlicher Hinsicht erfolgte Parallelprüfung durch Bewertungsgutachter und sachverständige Prüfer ist zulässig und stellt kein Indiz für mangelnde Sorgfalt bei der Prüfung dar (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 01.12.2008 - 20 W 12/08, AG 2009, 204, 209 m.w.N.).

c)

Sowohl das Bewertungsgutachten als auch der Prüfungsbericht werden dem in § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 293a Abs. 1 Satz 1 AktG manifestierten gesetzlichen Zweck vollumfänglich gerecht. Dieser liegt darin, dass die Minderheitsaktionäre sich in der Hauptversammlung ein vertiefendes Plausibilitätsurteil nicht nur über Sinn und Zweck der Strukturmaßnahme, sondern auch über die Angemessenheit der angebotenen Barabfindung bilden können. D.h. bedeutsame Umstände und Hintergründe der Strukturmaßnahme sind so nachvollziehbar darzustellen, dass ein vernünftiger Durchschnittsaktionär sachgerecht über die Strukturmaßnahme entscheiden kann (vgl. insoweit Koch in: Hüffer/Koch, AktG, 14. Aufl., § 293a, Rz. 15 m.w.N.).

Das Bewertungsgutachten enthält auf 90 Seiten zusätzlich zu Ausführungen zum konkreten Ablauf der Bewertung eine ausführliche Darstellung der rechtlichen, wirtschaftlichen und steuerlichen Verhältnisse der Gruschwitz Textilwerke AG wie auch der zu Grunde gelegten Bewertungsgrundsätze. Zudem wird die Planung des Vorstands der Gesellschaft in bewertungsüblicher Weise - insbesondere auch unter nachvollziehbarer Darstellung der Vergangenheitszahlen - gewürdigt.

Auch der Prüfungsbericht stellt auf 72 Seiten (nebst Anlagen) die vorgenommenen Prüfungshandlungen wie auch die Plausibilitätsprüfung nachvollziehbar dar.

Zudem haben die sachverständigen Prüfer \_\_\_\_\_ und \_\_\_\_\_ im Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 ihre schriftlichen Ausführungen ausführlich und in sich schlüssig mündlich erläutert (vgl. S.4 ff. der Sitzungsniederschrift vom 19.07.2019; GA VIII 673 ff.).

d)

Wie der Senat bereits wiederholt festgestellt hat, ist es grundsätzlich nicht zu beanstanden, wenn

sich das Gericht erster Instanz im Spruchverfahren auf die Ausführungen des sachverständigen Prüfers bezieht, diesen ergänzend anhört und auf dieser Grundlage seine Entscheidung trifft, ohne einen weiteren Sachverständigen einzuschalten (OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.12.2016 - 20 W 5/14, Rz. 88 bei juris; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013 - 20 W 6/10, Rz. 133 bei juris; ebenso OLG München Beschl. v. 05.05.2015 - 31 Wx 366/13, AG 2015, 508 Rz. 95).

e)

Maßgeblicher Bewertungsstichtag ist vorliegend - wie oben bereits erwähnt - der 31.05.2016 als der Tag des der Übertragung zustimmenden Hauptversammlungsbeschlusses.

Im vorliegenden Fall haben die Bewertungsgutachter die Unternehmensbewertung zunächst auf der Grundlage der in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten und in der Bewertungspraxis gebräuchlichen (BGH, Beschl. v. 29.09.2015 - II ZB 23/14, ZIP 2016, 110 Rz. 33) Ertragswertmethode auf der Grundlage des Standards IDW S 1 i.d.F. 2008 des Instituts der Wirtschaftsprüfer (im Folgenden: „IDW S 1 2008“) und der Verlautbarungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) vorgenommen. Bei dieser Methode wird der Unternehmenswert nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Der Ertragswert eines Unternehmens ist der Unternehmenswert, der durch Diskontierung der den Unternehmern künftig zufließenden finanziellen Überschüsse, die aus dem künftigen handelsrechtlichen Erfolg abgeleitet werden, gewonnen wird.

aa)

Die den Anteilseignern zukünftig zufließenden Erträge der Gruschwitz Textilwerke AG bestimmen sich grundsätzlich nach der Unternehmensplanung. Hinsichtlich der von den Bewertungsgutachtern zu Grunde gelegten und von den sachverständigen Prüfern bestätigten Unternehmensplanung sind keine Korrekturen veranlasst.

(1)

Es entspricht ständiger Rechtsprechung des Senats, dass bei der gerichtlichen Überprüfung der in der Unternehmensplanung angesetzten Erträge im Spruchverfahren dem Umstand Rechnung zu tragen ist, dass es sich nur um Schätzungen handelt, die auf Prognosen künftiger Entwicklungen gründen, von denen es nicht nur eine richtige gibt und die im seltensten Fall auch so wie vorhergesagt eintreffen. Planungen und Prognosen sind in erster Linie ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen. Diese Entscheidungen haben auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen

Annahmen aufzubauen; sie dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf ihre Annahme nicht durch andere - letztlich ebenfalls nur vertretbare - Annahmen des Gutachters bzw. des Gerichts ersetzt werden (vgl. nur OLG Stuttgart, Beschl. v. 27.07.2015 - 20 W 5/14, Rz. 75 bei juris m.w.N.). Unter Berücksichtigung dieser Grundsätze ist die Planung und Prognose der zu kapitalisierenden Erträge nicht zu beanstanden. Sie sind taugliche Schätzgrundlage für den Senat.

(2)

Das Bewertungsgutachten ist bezüglich der Ertragsplanung von einem Drei-Phasen-Modell ausgegangen und hat zwischen der Detailplanungsphase („Phase I“) der Jahre 2016 bis 2018, der Grobplanungsphase („Phase II“) der Jahre 2019 bis 2025 und der Phase der „ewigen Rente“ („Phase III“) differenziert (vgl. S. 34 ff. des Bewertungsgutachtens). Diese Vorgehensweise wurde im Prüfbericht (S. 41 ff.) im Einzelnen gebilligt.

Das Landgericht hat sich auf S. 26 bis 63 seines angefochtenen Beschlusses ausführlich und eingehend mit den nachvollziehbaren Ausführungen des Bewertungsgutachtens und des Prüfberichts zur Unternehmensplanung, den hiergegen von Antragstellerseite erhobenen Einwendungen wie auch dem Ergebnis der ergänzenden Anhörung der sachverständigen Prüfer und im Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 (vgl. S.4 ff. der Sitzungsniederschrift vom 19.07.2019; GA VIII 673 ff.) auseinandergesetzt und die Feststellungen der Bewertungsgutachter und sachverständigen Prüfer in rechtlich nicht zu beanstandender Weise für zutreffend erachtet.

Wegen der Einzelheiten der Begründung verweist der Senat zur Vermeidung von Wiederholungen auf die diesbezügliche äußerst detaillierte, in sich schlüssige Darstellung des Landgerichts.

(3)

In diesem Zusammenhang monieren die beschwerdeführenden Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 (GA IX 862) ohne Erfolg, dass es sich bei den vorgelegten Planungszahlen um eine „Anlassplanung zulasten der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre“ handle, dass die Grobplanungsphase („Phase II“) „kritisch“ zu sehen sei und dass die von der Antragsgegnerin vorgelegten und maßgeblich beeinflussten Planzahlen gerade in dem für den Ansatz der „ewigen Rente“ wichtigen Zeitraum (Terminal value) als „deutlich zu pessimistisch und nicht plausibel“ erschienen.

## (3.1)

Soweit die Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 mit ihrer Beschwerde den Gesichtspunkt aufgreifen, dass eine Anlansplanung zulasten der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre vorliege, hat das Landgericht (LGB 41) im Einzelnen dargelegt, dass die gesamte Planung der Gesamtleistung durch die Gesellschaft für die Jahre 2016 bis 2018 weit entfernt sei von einer inhaltlich durch den Hauptaktionär manipulierten, zu pessimistischen anlassbezogenen Planung zur Minimierung des Unternehmenswerts.

Zwar sei die Mittelfristplanung für die Jahre 2017 und 2018 seitens des Vorstands anlässlich der anstehenden Bewertung erstellt worden. Allerdings seien angesichts des Umsatzrückgangs von 2012 bis 2015 und des bestehenden Wettbewerbsdrucks tendenziell geringere, näher beim Durchschnitt der Marktprognose für technische Textilien weltweit liegende Wachstumsraten zugrunde zu legen gewesen (vgl. S. 19 Rz. 68 des Bewertungsgutachtens), weswegen keine höheren Zahlen anzusetzen gewesen seien als die in der tatsächlichen Planung zugrunde gelegten.

Mit diesen schlüssigen Erwägungen des Landgerichts setzt sich die Beschwerde der Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 überhaupt nicht auseinander.

## (3.2)

Was deren weitere Rügen betrifft, so gehen diese auf die detaillierten und nachvollziehbaren Ausführungen des Landgerichts unter II. 5. („Beurteilung der Zahlen für die Grobplanungsphase 2019 bis 2025 [‘Phase II’]“ wie auch unter II. 6. („Beurteilung der Prognose für den ‘Terminal value’ bzw. die ‘ewige Rente’ [‘Phase III’]“)) der Gründe des angefochtenen Beschlusses (LGB 47 ff. bzw. LGB 56 f.) überhaupt nicht ein.

Wie nun aber das Landgericht (LGB 47 f.) in rechtlich nicht zu beanstandender Weise ausgeführt hat, steht das Zwischenschalten einer „Grobplanungsphase“ im Einklang mit der in der Bewertungspraxis üblichen Phasenmethode und den Vorgaben des IDW und trägt sogar zu mehr Transparenz bei als die alternative Möglichkeit, die Übergangsphase lediglich in einer Nebenrechnung über eine Annuität mit im Ansatz der „ewigen Rente“ abzubilden. Auch hinsichtlich der „Grobplanungsphase“ hat sich das Landgericht erschöpfend mit den von Antragstellerseite in erster Instanz erhobenen Einwendungen auseinandergesetzt. Insoweit nimmt der Senat Bezug auf die diesbezüglichen Erwägungen des Landgerichts.

Was die Planzahlen der „ewigen Rente“ betrifft, so hatten die Antragsteller zu 15 bis 21 (GA I 154) bereits in erster Instanz kritisiert, dass diese „zu pessimistisch und nicht plausibel“ seien; insbe-

sondere seien die „erheblichen“ Wachstumsperspektiven im Bereich Spezialtextilien (Gruschwitz GmbH Tech-Twists) „nicht ausreichend berücksichtigt“ und auch die vorhandenen stillen Reserven „nicht ausreichend beschrieben und berücksichtigt“ (vgl. S. 17 f. und 20 f. des Schriftsatzes der Antragsteller zu 15 bis 21 vom 26.09.2016; GA II 154 f. und 157 f.).

Daraufhin hatte das Landgericht in seinem angefochtenen Beschluss (LGB 56 f.) diesen Einwand für unerheblich erachtet und dies in rechtlich nicht zu beanstandender Weise unter Hinweis auf § 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 SpruchG und auf den Beschluss des Kammergerichts Berlin vom 26.07.2012 (2 W 44/12 SpruchG, Rz. 21 und 23 bei juris) damit begründet, dass jene Antragsteller weder konkretisiert hätten, auf welche konkrete Position der Planungsrechnung im „Terminal value“ sich ihre Kritik beziehe, noch woraus sich die vermeintlich fehlende Plausibilität ergebe.

Es kann dahingestellt bleiben, ob insoweit überhaupt konkrete Bewertungsrügen (§ 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 SpruchG) vorgebracht waren. Jedenfalls haben die Antragsteller ihren Einwand auch im Beschwerdeverfahren nicht weiter konkretisiert.

(3.3)

Ohne Erfolg begehren die Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 mit ihrer Beschwerde „bezüglich der von der Antragsgegnerin bezahlten Plausibilisierung der Unternehmensbewertung“ die Vorlage der „zwischen der Prüferin und der Antragsgegnerin abgeschlossenen Vergütungsvereinbarung“ und die Angabe des „bislang abgerechneten Honorars“.

Denn zum einen besteht ein Anspruch auf Vorlage von Urkunden durch den sachverständigen Prüfer nur insoweit, als diese für die Entscheidung erheblich sind (arg. e § 7 Abs. 7 SpruchG; vgl. OLG Frankfurt, Beschl. v. 30.08.2012 - 21 W 14/11, Rz. 33 bei juris), was hinsichtlich der geforderten Vergütungsvereinbarung nicht der Fall ist.

Zum anderen kann das Gericht zwar gem. § 8 Abs. 2 Satz 3 SpruchG in geeigneten Fällen die mündliche oder schriftliche Beantwortung von einzelnen Fragen durch den sachverständigen Prüfer anordnen. Auch dies setzt jedoch eine Entscheidungserheblichkeit der begehrten Auskunft voraus, wie sie hinsichtlich der Höhe des vom sachverständigen Prüfer „bislang abgerechneten“ Honorar nicht gegeben ist.

bb)

Der Kapitalisierungszinssatz, auf dessen Grundlage der Wert der prognostizierten künftigen Überschüsse auf den Stichtag der Hauptversammlung abzuzinsen ist (vgl. hierzu IDW S 1 2008, Rz. 113 ff.), wurde vorliegend zutreffend festgesetzt (vgl. LGB 63 ff.).

Er setzt sich zusammen aus dem quasi risikolosen Basiszins zuzüglich des unternehmensindividuellen Risikozuschlags und abzüglich eines Wachstumsabschlags in der „ewigen Rente“ (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.10.2013 - 20 W 3/13, Rz. 120 bei juris); OLG Frankfurt, Beschl. v. 26.01.2017 - 21 W 75/15, Rz. 67 bei juris; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 30.04.2018 - I-26 W 4/16 [AktE], Rz. 42 bei juris). Der Risikozuschlag wird ermittelt, indem die Marktrisikoprämie mit dem sogenannten Betafaktor multipliziert wird (vgl. IDW S 1 2008, Rz. 120; Veil/Preisser in: BeckOGK AktG, Stand: 19.10.2020, § 305 Rz. 94 ff.).

Die seitens des Landgerichts (LGB 64 f.) mit ausführlicher, nicht zu beanstandender Begründung vorgenommene Bemessung des für den Bewertungsstichtag 31.05.2016 maßgeblichen Basiszinssatzes vor Steuern auf gerundet 1,0 % wird seitens der Beschwerdeführer nicht angegriffen.

Die von den Beschwerdeführern gegen die herangezogene Marktrisikoprämie, gegen den zugrunde gelegten Betafaktor wie auch gegen den vorgenommenen Wachstumsabschlag geäußerten Einwände sind unbegründet.

(1)

Anders als von beschwerdeführender Antragstellerseite vertreten, ist die seitens des Landgerichts (LGB 66 ff.) mit 5,5 % veranschlagte Marktrisikoprämie nicht auf 5,0 % bzw. gar 4,5 % zu ermäßigen.

Denn die Annahme einer Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern ist für den Bewertungsstichtag 31.05.2016 nicht zu beanstanden (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 04.05.2020 - 20 W 3/19, S. 29 ff. des Umdrucks zum dortigen Bewertungsstichtag 08.06.2016).

Die Marktrisikoprämie wurde von den Bewertungsgutachtern und den sachverständigen Prüfern auf der Grundlage einer Äußerung des FAUB („Hinweise des FAUB zur Berücksichtigung der Finanzmarktkrise bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes in der Unternehmensbewertung“ vom 19.09.2012) festgelegt, der es für sachgerecht hält, sich bei ihrer Bemessung an einer Bandbreite von 5,0 % bis 6,0 % nach persönlichen Steuern zu orientieren (vgl. S. 57 f. des Bewertungsgutachtens; S. 56 des Prüfungsberichts).

(1.1)

In Ermangelung besserer Erkenntnisse ist die Marktrisikoprämie in der Mitte der von dem FAUB empfohlenen Bandbreite festzusetzen. Dabei kann dahingestellt bleiben, ob die von dem FAUB in seinen Hinweisen vom 19.09.2012 gegebene Begründung für die Erhöhung der Bandbreite der

Marktrisikoprämie ausreichend ist. Seine Aussage, die bislang bei der Prognose der Marktrisikoprämie angenommenen langfristigen, die für frühere Jahre gemessene Risikoprämie mindernden Trendentwicklungen würden in der aktuellen Finanzmarktkrise von anderen Einflussgrößen überlagert, wie z.B. die gestiegene Risikotoleranz, erscheint sehr vage, um eine Erhöhung der Marktrisikoprämie um einen Prozentpunkt, von 4,0 % bis 5,0 % auf jetzt 5,0 % bis 6,0 % (jeweils nach persönlichen Steuern), zu rechtfertigen (kritisch hierzu Dreier in: Dreier/Fritzsche/Verfürth, SpruchG, 2. Aufl., Annex zu § 11 Rz. 99 ff.).

(1.2)

Mittlerweile liegt eine nähere Begründung der Empfehlung des FAUB vor. Danach ergäben drei unterschiedliche methodische Ansätze, nämlich der Total-Market-Return-Ansatz (TMR), die implizite Schätzung der Marktrisikoprämie anhand von Analystenprognosen und das CAPM ohne risikofreie Kreditaufnahme, Anhaltspunkte für eine höhere Marktrisikoprämie (vgl. Castedello/Jonas/Schieszl/Lenckner, WPg 2018, 806, 812 ff.).

Ob dieser Argumentation zu folgen ist oder andere wissenschaftliche Ansätze vorzuziehen sind, die gegen eine Erhöhung der Marktrisikoprämie sprechen (vgl. Stehle/Betzer, Gutachten zur Schätzung der Risikoprämie von Aktien [Equity risk premium] im Rahmen der Entgeltregulierung im Telekommunikationsbereich, März 2019, Nr. II. 13., S. 17, abrufbar unter [www.bundesnetzagentur.de](http://www.bundesnetzagentur.de), Telekommunikation – Marktregulierung – Maßstäbe/Methoden – Kapitalkostensatz – Gutachten 2019) kann im Ergebnis offen bleiben. Denn es handelt sich um eine in der Wirtschaftswissenschaft umstrittene Frage, die der Senat nicht zu entscheiden hat. Eindeutige Aussagen zur zutreffenden Festlegung der Marktrisikoprämie bezogen auf den Bewertungsstichtag sind der zuständigen Fachwissenschaft nicht zu entnehmen (vgl. LG Düsseldorf, Beschl. v. 14.10.2016 - 33 O 72/10, Rz. 68 ff. bei juris).

(1.3)

Die Erhöhung der Marktrisikoprämie auf einen Wert von 5,5 % nach Steuern hat sowohl in der obergerichtlichen Rechtsprechung als auch in der Literatur Zustimmung gefunden (OLG Düsseldorf, Beschl. v. 30.04.2018 - I-26 W 4/16 [AktE], AG 2018, 679, 680 f.; OLG Frankfurt, Beschl. v. 26.01.2017 - 21 W 75/15, AG 2017, 790, 794; OLG München, Beschl. v. 12.05.2020 - 31 Wx 361/18, AG 2020, 629, 632 f. [jedenfalls bei einem Basiszinssatz von 1,25 % vor Steuern im März 2016]; Zwirner/Zimny, BB 2019, 171, 174; vgl. auch Ruthardt/Popp, AG 2019, 196, 201 f.; Popp/Ruthardt in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl., Rz. 12.93 m.w.N. zur Rechtsprechung in Fn. 4; für eine Marktrisikoprämie von 5,0 % bei einem Basis-



zinssatz von über 2,0 % hingegen OLG München, Beschl. v. 20.03.2019 - 31 Wx 185/17, AG 2019, 659, 661; für eine Marktrisikoprämie von 4,5 % - allerdings zum Bewertungsstichtag 28.02.2012 - S. 15 ff. des Umdrucks des seitens der beschwerdeführenden Antragsteller zu 42 und 4 [GA IX 870] zitierten Beschlusses des Hanseatischen OLG in Bremen vom 29.03.2019 - 2 W 68/1). Im Übrigen geht nunmehr auch das Oberlandesgericht München für einen Stichtag im März 2016 bei einem Basiszins von 1,25 % vor Steuern davon aus, dass hier eine Marktrisikoprämie von 5,5 % angemessen ist (OLG München, Beschl. v. 12.05.2020 - 31 Wx 361/18, Rz. 66 ff. bei juris).

Vor dem Hintergrund, dass es nicht Aufgabe der Gerichte in Spruchverfahren ist, wirtschaftswissenschaftlich umstrittene Fragen der Unternehmensbewertung zu klären (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.10.2013 - 20 W 3/13, Rz. 133 bei juris; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 30.04.2013 - 12 W 5/12, AG 2013, 765, 767; OLG München, Beschl. v. 11.03.2020 - 31 Wx 341/17, AG 2020, 440 Rz. 71; Katzenstein, AG 2018, 739, 741), besteht nach Auffassung des Senats kein Anlass, von einer vertretbaren Einschätzung – hier den Empfehlungen des FAUB vom 19.09.2012 – abzuweichen, die sich die Bewertungsgutachter und sachverständigen Prüfer zu eigen gemacht haben.

(1.4)

Die Einholung eines Sachverständigengutachtens zur Höhe der Marktrisikoprämie war nicht geboten. Ein solches ist zur Sachaufklärung nicht notwendig.

Empirische Studien zur Bestimmung historischer Marktrisikoprämien, die in großer Zahl vorliegen, kommen zu teilweise sehr unterschiedlichen Ergebnissen (vgl. Großfeld/Egger/Tönnies, Unternehmensbewertung, 8. Aufl., Rz. 832). Angesichts des Meinungsstreits in der Wirtschaftswissenschaft über die Herleitung der Marktrisikoprämie sind verschiedene Auffassungen als wissenschaftlich vertretbar anzusehen. Sollte ein gerichtlich beauftragter Sachverständiger auf der Grundlage einer wissenschaftlich vertretbaren Auffassung die Höhe der Marktrisikoprämie abweichend von den Bewertungsgutachtern und sachverständigen Prüfern ermitteln, wäre der Meinungsstreit damit nicht entschieden. Das Ergebnis des Sachverständigen hätte keine höhere Richtigkeitsgewähr als jede andere wissenschaftlich vertretbare Auffassung. Abhängig von der Person des beauftragten Sachverständigen und der von ihm bevorzugten wissenschaftlichen Herangehensweise ergäben sich unterschiedliche Ergebnisse, ohne dass das eine als richtiger anzusehen wäre als ein anderes.

(1.5)

Auch verlässt die Bewertungspraxis mit den von ihr höher eingeschätzten Marktrisikoprämien keineswegs den Rahmen wissenschaftlicher Erkenntnisse. Ein solches ergibt sich insbesondere nicht aus dem Aufsatz „Mikroökonomische Fundierung der Aktienrisikoprämie“ im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom April 2016 (S. 27), wo auf eine Erklärungslücke zwischen Theorie und Empirie hingewiesen wird, die als Rätsel der Aktienrisikoprämie („Equity Premium Puzzle“) bezeichnet wird. Dieses bestehe darin, dass „die im C-CAPM unter plausiblen Risikoaversionsparametern abgeleiteten, theoretischen Aktienrisikoprämien deutlich geringer sind als die aus Marktdaten empirisch geschätzten Aktienrisikoprämien“. Wenn es aber an einer Erklärung für die Abweichung fehlt, ist die Schlussfolgerung nicht gerechtfertigt, die empirisch geschätzten Marktrisikoprämien bewegten sich außerhalb des Rahmens wissenschaftlicher Erkenntnisse. Mindestens ebenso naheliegend ist die Annahme, dass das theoretische Modell die Wirklichkeit nicht zutreffend abbildet (vgl. bereits OLG Stuttgart, Beschl. v. 04.05.2020 - 20 W 3/19, S. 29 f. des Umdrucks).

(1.6)

Eine Notwendigkeit, weitere Ermittlungen hinsichtlich der Marktrisikoprämie anzustellen, ergibt sich schließlich nicht aus der neueren Rechtsprechung des Kartellsenats des Bundesgerichtshofs. In seinem Beschluss vom 09.07.2019 (EnVR 41/18, Rz. 53 ff. bei juris) hat dieser lediglich eine weitere Plausibilisierung der von der Bundesnetzagentur festgesetzten Marktrisikoprämie anhand der Empfehlung des FAUB für entbehrlich gehalten. Der Bundesgerichtshof bezeichnet Letztere als eine alternativ in Betracht kommende Berechnungsmethode, die dem von der Bundesnetzagentur gewählten Ansatz nicht klar überlegen sei (BGH, Beschl. v. 09.07.2019, aaO, Rz. 56 bei juris). Fachliche Bedenken gegenüber der Herangehensweise des FAUB bzw. des IDW sind dem nicht zu entnehmen. Soweit der Bundesgerichtshof im Verfahren nach § 321f Satz 2 AktG eine weitergehende tatrichterliche Überprüfung für erforderlich hält als in den Fällen, in denen die originäre Bestimmung des Abfindungsbetrags einer unabhängigen Regulierungsbehörde obliegt (vgl. BGH, Beschl. v. 03.03.2020, EnVR 34/18, Rz. 22 bei juris), folgt daraus nicht, dass die Anhörung des sachverständigen Prüfers insoweit nicht ausreichend sein kann.

(2)

Zu Unrecht monieren die beschwerdeführenden Antragsteller zu 10, 11 und 13 (GA IX 848), dass der Betafaktor „zu hoch“ und „im Übrigen nicht nachvollziehbar“ sei.

Denn der das individuelle Unternehmensrisiko der Gruschwitz Textilwerke AG berücksichtigenden zukünftige (unverschuldete) Betafaktor von 0,8 wurde mithilfe von Vergleichsunternehmen (Peer Group) in rechtlich nicht zu beanstandender Weise ermittelt.

Wegen der Einzelheiten nimmt der Senat Bezug auf die - sowohl auf dem Bewertungsgutachten als auch dem Prüfbericht fußenden - ausführlichen und in sich schlüssigen diesbezüglichen Ausführungen des Landgerichts (LGB 83 ff.), mit denen sich die Antragsteller zu 10, 11 und 13 überhaupt nicht auseinandergesetzt, geschweige denn ihnen konkrete Rügen entgegengehalten haben.

(3)

Der unternehmensspezifische Wachstumsabschlag für den Zeitraum der „ewigen Rente“ ist zutreffend mit 0,75 % anzunehmen.

(3.1)

Der Wachstumsabschlag hat die Funktion, in der Phase der „ewigen Rente“ die zu erwartenden Veränderungen der Überschüsse abzubilden, die bei der nominalen Betrachtung gleichbleibend aus dem letzten Planjahr abgeleitet werden. Mit dem Wachstumsabschlag soll u.a. dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Geldentwertung in einem Unternehmen besser aufgefangen werden kann als bei der Kapitalanlage in festverzinsliche Wertpapiere. Er dient demnach der Berücksichtigung der nachhaltig erwarteten Gewinnsteigerung des Unternehmens für den Zeitraum der „ewigen Rente“ (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013 - 20 W 6/10, AG 2013, 724, 729 f. m.w.N.). Maßgebend für seine Bemessung sind neben dem Umfang, in dem das Unternehmen nachhaltig in der Lage sein wird, inflationsbedingte Preissteigerungen auf der Beschaffungsseite (z.B. Materialkosten und Personalkosten) an seine Kunden weiterzugeben, sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen entsprechend dem jeweiligen Wachstumspotential (OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.07.2014 - 20 W 3/12, Rz. 140 bei juris m.w.N.).

(3.2)

Zu Unrecht monieren die beschwerdeführenden Antragsteller zu 10, 11 und 12 (BA 4), dass ein Wachstumsabschlag von 0,75 % - wie seitens des Landgerichts angenommen - letztendlich ein „Schrumpfen“ der Gruschwitz Textilwerke AG „gegen Null“ bzw. deren „Hinwegschmelzen“ in 50 Jahren unterstelle, da die reale Inflation schon weit über 0,75 % liege.

Denn wie der sachverständige Prüfer anlässlich seiner ergänzenden Anhörung im  
Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 nachvollziehbar ausgeführt hat, hat ein Wachstumsab-

schlag von 0,75 % keineswegs derartige Implikationen. So sei zu berücksichtigen, dass Unternehmen höhere Kostensteigerungen hätten, die sie nur teilweise an den Markt weitergeben könnten. Ein Wachstumsabschlag von 0,75 % bedeute, dass, obwohl es solche Kostensteigerungen gebe, dieses Unternehmen gleichwohl noch um 0,75 % wachse. Es bedeute keineswegs, dass das Unternehmen schrumpfe oder vollständig dauerhaft vom Markt verschwinde. Wenn das Unternehmen nicht in der Lage sei, höhere Kostensteigerungen vollständig am Markt weiterzugeben, würden zwar die Margen immer geringer; allerdings verhinderten Rationalisierungen im Unternehmen deren weiteres Absinken (vgl. S. 23 der Sitzungsniederschrift des Landgerichts vom 19.07.2019; GA VIII 692 f.).

Selbst ein noch niedrigerer Wachstumsabschlag von 0,5 % würde letztendlich keine sinkenden, sondern nachhaltig steigende Erträge repräsentieren (vgl. hierzu OLG Stuttgart, Beschl. v. 27.07.2015 - 20 W 5/14, AG 2017, 493, 496 f. m.w.N.).

Vor diesem Hintergrund ist der Umstand zu würdigen, dass der Wachstumsabschlag gar regelmäßig mit Werten unterhalb der erwarteten Inflationsrate angenommen wird. So werden üblicherweise in der Rechtsprechung Wachstumsabschläge zwischen 0,5 % und 2,0 % angesetzt (vgl. hierzu im einzelnen Großfeld/Egger/Tönnies, Unternehmensbewertung, aaO, Rz. 1117 f.; Popp/Ruthardt in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, aaO, Rz. 12.130 f.; Ruthardt/Hachmeister, DB 2014, 193, 198).

In dieser Bandbreite liegt auch der seitens der Bewertungsgutachter wie auch der sachverständigen Prüfer angenommene Wachstumsabschlag von 0,75 % (vgl. S. 65 f. des Bewertungsgutachtens sowie S. 59 f. des Prüfberichts).

Anlässlich seiner ergänzenden Anhörung im Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 hat der sachverständige Prüfer zur Ermittlung des konkreten Wachstumsabschlags von 0,75 % ausgeführt, dass man sich anschauen, wie die typischen Kostensteigerungen und die Möglichkeiten des Unternehmens seien, diese an den Markt weiterzugeben. Dabei müsse man auch den individuellen Preisdruck berücksichtigen. In die Schätzung, die man dabei vornehme, flössen z.B. Kostensteigerung, Rationalisierungserfordernisse, Preisdruck, allgemeines Kostenwachstum (Inflationsrate) und Möglichkeit der Weitergabe von Preissteigerungen ein, wobei sich das Ganze dann in der Schätzung verdichte (vgl. S. 24 der Sitzungsniederschrift vom 19.7.2019; GA VIII 693). Aus dem Prüfbericht (S. 59 f.) geht zusätzlich hervor, dass die von der Europäischen Zentralbank (EZB) angestrebte mittelfristige Inflationsrate 2,0 % betrage, wobei aufgrund der empirischen Erkenntnisse über die tatsächlich erreichten Gewinnsteigerungen von Unternehmen in

Deutschland eine durchschnittliche Wachstumsrate von einer halben Inflationsrate von 0,5 % bis 0,75 % zu erwarten sei, was einer angemessenen Bandbreite in der „ewigen Rente“ entspreche.

Da es sich beim Wachstumsabschlag stets um eine unternehmensspezifische, in die Zukunft reichende und mithin zu prognostizierende Größe handelt, basiert auch die Bemessung des Wachstumsabschlags letztlich auf einer Planung und Prognose der Ertragsentwicklung während der Zeit der „ewigen Rente“. Demgemäß besteht wie bei den Erträgen ein entsprechend verminderter Kontrollmaßstab. Erforderlich, aber auch ausreichend ist, dass der angenommene Wachstumsabschlag - wie vorliegend - auf realistischen Annahmen beruht und nicht in sich widersprüchlich ist (vgl. OLG Frankfurt, Beschl. v. 20.12.2010 - 5 W 51/09, Rz. 77 f. bei juris). Die Schätzung muss daher nicht anhand konkreter zahlenmäßiger Einzel-Parameter arithmetisch nachvollziehbar sein, wie dies der Antragsteller zu 42 im Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 gefordert hat. Die Rüge der beschwerdeführenden Antragsteller zu 42 und 43 (GA IX 871), dass weder die seitens des sachverständigen Prüfers im Termin des Landgerichts vom 19.07.2019 mitgeteilten Überlegungen noch der in Ansatz gebrachte Wachstumsabschlag eine fundierte Berechnungsgrundlage hergäben, aus der heraus „genau 0,75 %“ ermittelt werden könnte, geht daher fehl.

cc)

Was die Ableitung des Ertragswerts des betriebsnotwendigen Vermögens betrifft, so ergibt sich ausgehend von den im Bewertungsgutachten veranschlagten erzielbaren Überschüssen und den oben dargestellten Parametern zum Kapitalisierungszins zum maßgeblichen Stichtag 31.05.2016 ein Ertragswert der Gruschwitz Textilwerke AG von rund 13.800 T€ (vgl. die tabellarische Herleitung auf S. 68 des Bewertungsgutachtens), welcher sich um Sonderwerte von 370 T€ auf 14.170 T€ erhöht (vgl. S. 69 f. des Bewertungsgutachtens sowie LGB 92 ff.). Unter Berücksichtigung der Anzahl der ausstehenden Aktien von 168.000 errechnet sich hieraus ein anteiliger Wert je Aktie i.H. von 84,35 € (vgl. S. 70 des Bewertungsgutachtens).

Bei Nichtberücksichtigung der effektiven Kursgewinnbesteuerung auf inflationsbedingte Wertsteigerungen in der Phase der „ewigen Rente“ wäre zum maßgeblichen Stichtag 31.05.2016 von einem Ertragswert der Gruschwitz Textilwerke AG von 14.018 T€ auszugehen (vgl. die E-Mail des Bewertungsgutachters vom 22.07.2019 nebst Anlagen; GA VIII 666-2 ff.), welcher sich um die bereits oben erwähnten Sonderwerte von 370 T€ auf 14.388 T€ erhöhen würde, woraus sich ein anteiliger Wert je Aktie i.H. von 85,64 € errechnen würde (vgl. die tabellarische Aufstellung GA VIII 666-4).

Beide Werte liegen allerdings unter dem von der Antragsgegnerin festgelegten Abfindungsbetrag i.H. von 89,08 € (vgl. LGB 94).

f)

Wie das Landgericht (LGB 94 ff.) im Ergebnis zutreffend ausgeführt hat, kommt eine Erhöhung der durch den Hauptversammlungsbeschluss vom 31.05.2016 festgelegten Barabfindung i.H. von 89,08 € nicht unter Hochrechnung des umsatzgewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der Aktie der Gruschwitz Textilwerke AG aus den letzten drei Monaten vor Bekanntmachung der geplanten Strukturmaßnahme in Betracht.

aa)

Soweit ein Börsenkurs existiert, ist ein solcher grundsätzlich bei der Abfindung gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG zu berücksichtigen, weil bei der Bestimmung der angemessenen Barabfindung der ausgeschiedenen Aktionäre nach dieser Vorschrift auch darauf abzustellen ist, was sie im Falle einer freien Deinvestitionsentscheidung zum Zeitpunkt der unternehmensrechtlichen Maßnahme erhalten hätten (vgl. BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999 - 1 BvR 1613/94, NZG 1999, 931 ff. - „DAT/Altana“; BVerfG, Beschl. v. 20.12.2010 - 1 BvR 2323/07, ZIP 2011, 170 Rz. 9; BGH, Beschl. v. 12.03.2001 - II ZB 15/00, ZIP 2001, 734, 736).

Hierbei darf die Abfindung den regelmäßig aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung einer Strukturmaßnahme zu ermittelnden Börsenwert der Aktie grundsätzlich nicht unterschreiten. Er ist lediglich dann entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt (vgl. BGH, Beschl. v. 19.07.2010 - II ZB 18/09, NZG 2010, 939 Rz. 10 ff. - „Stollwerck“; BGH, Beschl. v. 28.06.2011 - II ZB 2/10, AG 2011, 590 Rz. 8).

bb)

Der durchschnittliche umsatzgewichtete Börsenkurs im Dreimonatszeitraum vor der öffentlichen Bekanntgabe des Übertragungsverlangens - d.h. im Zeitraum vom 30.07.2015 bis zum 29.10.2015 - betrug ausweislich der entsprechenden Angabe auf S. 38 des Übertragungsberichts der Antragsgegnerin vom 07.04.2016 (im Leitzordner „Anlagen AGVertr“) je Aktie 89,08 €.

Dieser Wert, welcher durch das Bewertungsgutachten (S. 80 ff.) nachvollziehbar verifiziert und

durch den Prüfbericht (S. 66 ff.) gebilligt wurde, war denn auch im Hauptversammlungsbeschluss vom 31.05.2016 als Abfindungsbetrag festgelegt worden.

Angesichts dessen Zugrundelegung kann dahingestellt bleiben, ob jener durchschnittliche umsatzgewichtete Börsenkurs i.H. von 89,08 € je Aktie wegen vorliegender Marktengelage überhaupt den Verkehrswert der ausschließlich im Freiverkehr gehandelten Aktie der Gruschwitz Textilwerke AG im Referenzzeitraum als Mindestwert der Barabfindung widerzuspiegeln vermag, was das Landgericht (LGB 95-99) angesichts des marginalen Handels mit bedenkenwerten und von den Beschwerdeführern auch nicht beanstandeten Erwägungen verneint hat.

cc)

Ohne Erfolg rügen die beschwerdeführenden Antragsteller zu 10, 11 und 13 (GA IX 848 f.) und die Antragsteller zu 15 bis 21 und 27 (GA IX 852 und 864), dass das Landgericht keine Hochrechnung des Börsenkurses der Aktie der Gruschwitz Textilwerke AG vorgenommen habe, indem sie darauf verweisen, dass zwischen der Bekanntgabe des Übertragungsverlangens der Antragsgegnerin am 30.10.2015 und dem maßgeblichen Tag der beschließenden Hauptversammlung vom 31.05.2016 sieben Monate und ein Tag - mithin mehr als ein halbes Jahr - gelegen hätten, und dass das Landgericht Frankfurt in seinem Beschluss vom 04.02.2019 (3-05 O 68/17, Rz. 45 ff. bei juris) bei einem nahezu gleich langen Zeitraum von sieben Monaten und acht Tagen eine Hochrechnung für veranlasst erachtet habe.

(1)

In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass der Bundesgerichtshof in dem Fall, welcher seinem oben erwähnten „Stollwerck“-Beschluss vom 19.07.2010 zugrunde gelegen hat, den zwischen der Ankündigung des Squeeze-out und dem Tag der Hauptversammlung liegenden Zeitraum von siebeneinhalb Monaten als entsprechenden „längeren“ Zeitraum gewürdigt hatte, welcher eine Anpassung des Börsenkurswertes an die allgemeine oder branchentypische weitere Kursentwicklung der Aktien bis zur Beschlussfassung erforderlich mache (aaO, Rz. 30).

(2)

Die ganz h.M. in der Literatur geht seitdem davon aus, dass ein „längerer“ Zeitraum im Sinne der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs - angesichts des notwendigen Vorlaufs und der Komplexität vieler Verfahren - jedenfalls zwingend bei Ablauf von mindestens siebeneinhalb Monaten anzunehmen sei (vgl. Singhof in: BeckOGK AktG, Stand: 19.10.2020, § 327b Rz. 7; Austmann in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, 5. Aufl., § 75 Rz. 110; Bücken, NZG 2010,

967, 970; Decher, ZIP 2010, 1673, 1676; Wasmann, ZGR 2011, 83, 96; Bungert/Wettich, ZIP 2012, 449, 452; differenzierend etwa Zeeck/Reichard, AG 2010, 699, 705).

(3)

Das Oberlandesgericht Frankfurt hat in seiner auf den antragstellerseits zitierten Beschluss des Landgerichts Frankfurt vom 04.02.2019 ergangenen Beschwerdeentscheidung vom 27.08.2020 (21 W 59/19, ZIP 2021, 408, 409) angenommen, dass in Anbetracht empirischer Befunde ein über sieben Monate liegender Zeitraum als „längerer Zeitraum“ i.S. der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs anzusehen sei, wobei es für sich in Anspruch nimmt, dass die „überwiegende Einschätzung der Literatur und Rechtsprechung ... ebenfalls zumindest eine über sieben Monate liegende Zeitspanne als Anlass für das Inbetrachtziehen einer Hochrechnung des Kurses“ ansehe. Zugleich spreche der vom Bundesgerichtshof in seinem „Stollwerck“-Beschluss konkret entschiedene Fall für die Annahme eines „längeren“ Zeitraums auch in der dem Oberlandesgericht Frankfurt vorliegenden Fallkonstellation. Denn während die Zeitspanne nämlich hier sieben Monate und acht Tage betragen habe, seien es in dem vom Bundesgerichtshof entschiedenen Fall sieben Monate und 13 Tage gewesen, wobei die Differenz von lediglich fünf Tagen eine gänzlich andere Beurteilung schwerlich zu rechtfertigen vermöge.

Diese letztgenannte Erwägung lässt sich umgekehrt insoweit auf den vorliegenden Fall übertragen, als die Überschreitung der vom Oberlandesgericht Frankfurt angenommenen Zeitspanne von sieben Monaten um lediglich einen Tag nicht derart ins Gewicht fällt, dass unter dem Blickwinkel des Oberlandesgerichts Frankfurt hinsichtlich der vorliegenden Fallkonstellation bereits von einem „längeren“ Zeitraum auszugehen wäre. Ohnehin erachtet das Oberlandesgericht Frankfurt in jenem Beschluss (aaO, S. 410 ff.) den von ihm zugrunde gelegten Zeitraum von sieben Monaten nicht als absolute Grenze, jenseits derer eine Hochrechnung zwingend stattzufinden hätte. Vielmehr geht es davon aus, dass von einer Hochrechnung anhand der Kursentwicklung vergleichbarer Unternehmen abzusehen sei, sofern ein Zusammenhang zwischen dem Kurs der Gesellschaft und den Kursen vergleichbarer Unternehmen zu verneinen sei, etwa weil sich der Kurs der Gesellschaft von den Kursen der anderen Unternehmen bereits vor der Bekanntmachung des Squeeze-out abgekoppelt habe.

(4)

Seitens der obergerichtlichen und höchstrichterlichen Rechtsprechung war vor dem vorerwähnten Beschluss des Oberlandesgerichts Frankfurt in der Folge des „Stollwerck“-Beschlusses des Bundesgerichtshofs die Veranlassung einer Hochrechnung u.a. im Hinblick auf folgende Zeiträu-



me verneint worden: sechseinhalb Monate (Saarländisches OLG Saarbrücken, Beschl. v. 11.06.2014 - 1 W 18/13, AG 2014, 866 Rz. 42 ff.), bis zu sechs Monate (OLG Stuttgart, Beschl. v. 24.07.2013 - 20 W 2/12, AG 2013, 840, 845; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013 - 20 W 6/10, AG 2013, 724, 731; OLG Stuttgart, Beschl. v. 03.04.2012 - 20 W 6/09, AG 2012, 839, 841; Beschl. v. 08.07.2011 - 20 W 14/08, AG 2011, 795, 800; OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011 - 20 W 7/11, Rz. 468 bei juris); viereinhalb Monate (OLG Frankfurt, Beschl. v. 29.04.2011 - 21 W 13/11, AG 2011, 832 Rz. 17 ff.); dreieinhalb Monate (BGH, Beschl. v. 28.06.2011 - II ZB 2/10, ZIP 2011, 1708 Rz. 7 - „MAN Roland“).

Allerdings ist in diesem Zusammenhang zu berücksichtigen, dass jene letztgenannten Entscheidungen keineswegs positiv statuiert haben, dass bei einem Überschreiten der in den zugrunde liegenden Verfahren jeweils gegenständlichen Zeiträume von einem „längeren“ Zeitraum im Sinne der „Stollwerck“-Rechtsprechung auszugehen wäre. So hat u.a. der Senat (aaO) stets darauf verwiesen, dass zwar als normal oder üblich im Hinblick auf den Aufwand für Bewertung, Prüfung und Vorbereitung der Hauptversammlung jedenfalls noch ein Zeitraum von bis zu sechs Monaten anzusehen sei, wobei der Bundesgerichtshof erst bei einem Zeitraum von siebeneinhalb Monaten eine Anpassung für erforderlich gehalten habe.

Das Erfordernis der Berücksichtigung der Entwicklung über die Bekanntgabe der Strukturmaßnahme hinaus im Wege der Hochrechnung soll - wie der Senat in diesem Zusammenhang mehrfach aufgezeigt hat (vgl. Beschl. v. 08.07.2011 - 20 W 14/08, AG 2011, 795, 800; Beschl. v. 17.10.2011 - 20 W 7/11, Rz. 468 bei juris) - lediglich vor Missbrauch der mit der Bekanntgabe verbundenen Gestaltungsmöglichkeiten durch den Mehrheitsaktionär schützen. Dieser soll insbesondere nicht in der Lage sein, durch ein frühzeitiges Ankündigen der Maßnahme und anschließendes Zuwarten mit ihrer Umsetzung die Minderheitsaktionäre von einer positiven Börsenentwicklung auszuschließen (vgl. insoweit bereits BGH, Beschl. v. 19.07.2010 - II ZB 18/09, AG 2011, 590 Rz. 29 - „Stollwerck“). Demnach muss die Berücksichtigung von Entwicklungen über die Bekanntgabe der Strukturmaßnahme hinaus auf Ausnahmefälle beschränkt sein, in denen die Durchführung der angekündigten Maßnahmen ohne sachlichen Grund verzögert wurde. Nicht geboten ist die Berücksichtigung nachträglicher Entwicklungen dagegen in den Fällen, in denen die Maßnahme innerhalb eines normalen oder üblichen Fahrplans durchgeführt wurde.

Im vorliegenden Fall gibt es keinerlei Anhaltspunkte dafür, dass sich die Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Squeeze-out ohne sachlichen Grund verzögert und dass die Antragsgegnerin das Verfahren dilatorisch betrieben hätte. Im Gegenteil wurde das Verfahren dadurch beschleunigt, dass die Bewertungsgutachter und die sachverständigen Prüfer zeitparallel

vorgegangen sind, so dass zwischen der Fertigstellung des Bewertungsgutachtens und derjenigen des Prüfberichts lediglich ein Tag lag (vgl. insoweit auch Saarländisches OLG Saarbrücken, Beschl. v. 11.06.2014 - 1 W 18/13, AG 2014, 866 Rz. 48).

Eine Hochrechnung des durchschnittlichen umsatzgewichteten Börsenkurses des maßgeblichen Dreimonatszeitraums war mithin wegen des vorliegend verstrichenen Zeitraums von sieben Monaten und einem Tag nicht veranlasst.

(5)

Abgesehen davon hat das Landgericht zutreffend erkannt, dass eine Hochrechnung selbst bei Annahme eines „längeren“ Zeitraums schon deshalb nicht möglich ist, weil der DAX, der CDAX und die Kurse der Unternehmen der Peer Group in diesem Zeitraum erheblich gesunken sind (LGB 100; vgl. auch die „Hochrechnung“ durch in Anlage AG 7).

dd)

Nach alledem ist das Landgericht (LGB 102) zu Recht zu dem Ergebnis gelangt, dass die durch Mehrheitsbeschluss der Hauptversammlung vom 31.05.2016 auf 89,08 € festgelegte Abfindungsbetrag anlässlich der verschmelzungsrechtlichen Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin angemessen ist und kein Anlass zu Erhöhung besteht.

g)

Den erstinstanzlichen Anträgen diverser Antragsteller auf Vorlage weiterer Unterlagen, die Grundlage der Unternehmensbewertung waren, hat das Landgericht (LGB 102 f.) zu Recht nicht entsprochen. Insoweit sind die Voraussetzungen des § 7 Abs. 7 SpruchG nicht erfüllt. Ein Vorlageverlangen gemäß § 7 Abs. 7 SpruchG muss sich grundsätzlich auf konkrete, individualisierbare Unterlagen beziehen. Darüber hinaus ist deren Entscheidungserheblichkeit plausibel dazulegen (OLG Stuttgart, Beschl. v. 21.08.2018 - 20 W 2/13, AG 2019, 262, 266; OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011 - 20 W 7/11, Rz. 214 bei juris; OLG Frankfurt, Beschl. v. 17.01.2017 - 21 W 37/12, Rz. 151 bei juris). Dies haben die in Rede stehenden Antragsteller nicht getan, wie das Landgericht zutreffend - und insoweit mit den vorliegenden Beschwerden nicht angegriffen - aufgezeigt hat.

h)

Da – wie oben im Einzelnen dargestellt - Vorgehensweise und Ergebnis sowohl der Bewertungsgutachter wie auch der sachverständigen Prüfer bei der Anwendung der Unternehmensbewer-

tungsmethoden keinen Bedenken begegneten, war die Einholung eines weiteren gerichtlichen Sachverständigengutachtens zum Unternehmenswert auch im Beschwerdeverfahren nicht angezeigt.

Zwar ist im Einzelfall vom Gericht zu entscheiden, ob zu bestimmten Fragen die Einholung eines Sachverständigengutachtens erforderlich ist, was in Betracht kommt, wenn noch Aufklärungsbedarf besteht (OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.12.2016, aaO, Rz. 94 bei juris; OLG München, Beschl. v. 18.02.2014 - 31 Wx 211/13, AG 2014, 453, 454; OLG München, Beschl. v. 05.05.2015, aaO; OLG Frankfurt, Beschl. v. 02.05.2011 - 21 W 3/11, AG 2011, 828 Rz. 41 f.; OLG Frankfurt, Beschl. v. 30.08.2012 - 21 W 14/11, Rz. 36 bei juris). Dies ist vorliegend - wie oben aufgezeigt - jedoch nicht der Fall.

i)

Von der Durchführung einer mündlichen Verhandlung auch in der Beschwerdeinstanz konnte der Senat absehen.

aa)

Nach dem hier über die Verweisung in § 17 SpruchG maßgebenden § 68 Abs. 3 FamFG bestimmt sich das Beschwerdeverfahren nach den Vorschriften über das Verfahren im ersten Rechtszug. Ob im Beschwerdeverfahren eine mündliche Verhandlung durchzuführen ist, richtet sich somit grundsätzlich nach den Vorschriften des ersten Rechtszugs, ergänzt um die zusätzliche Möglichkeit des Absehens von einer mündlichen Verhandlung nach § 68 Abs. 3 Satz 2 FamFG (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 29.09.2017 - 20 W 5/16, Rz. 59 bei juris; OLG Stuttgart, Beschl. v. 27.07.2015 - 20 W 5/14, Rz. 113 bei juris m.w.N.). Nach § 68 Abs. 3 Satz 2 FamFG kann das Beschwerdegericht von der Durchführung u.a. einer mündlichen Verhandlung absehen, wenn diese bereits im ersten Rechtszug stattfand und von einer erneuten Durchführung keine zusätzlichen Erkenntnisse zu erwarten sind.

bb)

So verhält es sich hier. Es wurde erstinstanzlich mündlich verhandelt. Die für die Entscheidung relevanten Aspekte waren im Wesentlichen bereits Gegenstand des erstinstanzlichen Verfahrens. Der Senat stützt seine Entscheidung nicht auf grundlegende Erwägungen, die nicht bereits seitens der Beteiligten erstinstanzlich ausführlich schriftsätzlich vorgetragen und erörtert worden wären. Alle Beteiligten hatten umfassend Gelegenheit zur Stellungnahme und haben diese auch genutzt. Ein zusätzlicher Erkenntnisgewinn durch eine mündliche Verhandlung ist vor diesem

Hintergrund nicht zu erwarten. Angesichts dieser Umstände war eine mündliche Verhandlung nicht geboten (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013 - 20 W 6/10, Rz. 269 f. bei juris).

3. a)

Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens waren nach der Grundregel des § 15 Abs. 1 SpruchG der Antragsgegnerin aufzuerlegen. Danach ist insbesondere auch im Beschwerdeverfahren von einer grundsätzlichen Kostentragungspflicht der Gesellschaft auszugehen, es sei denn, es entspräche der Billigkeit, den Antragstellern die Gerichtskosten ganz oder teilweise aufzuerlegen. Letzteres ist dann der Fall, wenn ihre Rechtsmittel bei einer Beurteilung ex ante offensichtlich von vornherein ohne Erfolgsaussichten waren (vgl. BGH, Beschl. v. 13.12.2011 - II ZB 12/11, NZG 2012, 191 Rz. 23; OLG Stuttgart, Beschl. v. 29.09.2017 - 20 W 5/16, Rz. 52 bei juris). Diese Voraussetzungen liegen hier allerdings nicht vor.

b)

Anlass, der Antragsgegnerin gem. § 15 Abs. 2 SpruchG auch die in zweiter Instanz angefallenen außergerichtlichen Kosten auf beschwerdeführender Antragstellerseite aufzuerlegen, bestand nicht. Nach dieser Vorschrift ordnet das Gericht nur dann an, dass die Kosten der Antragsteller, die zur zweckentsprechenden Erledigung der Angelegenheit notwendig waren, ganz oder zum Teil vom Antragsgegner zu erstatten sind, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Dies ist vorliegend angesichts der Erfolglosigkeit sämtlicher Anträge wie nicht zuletzt auch der Unbegründetheit der auf Antragstellerseite eingelegten Rechtsmittel nicht der Fall (vgl. Drescher in: BeckOGK AktG, Stand: 19.10.2020, § 15 SpruchG Rz. 25).

c)

Ebenso wenig waren allerdings die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin den beschwerdeführenden Antragstellern aufzuerlegen. Insoweit war zu berücksichtigen, dass zwar einem Antragsteller im Einzelfall ausnahmsweise nach Billigkeitssichtspunkten gem. § 84 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 SpruchG die außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerseite für das Beschwerdeverfahren auferlegt werden können (vgl. OLG München, Beschl. v. 13.12.2016 - 31 Wx 186/16, NZG 2017, 467 ff.; Drescher in: BeckOGK AktG, Stand: 19.10.2020, § 15 SpruchG Rz. 27 m.w.N., auch zur Gegenauffassung). Dies ist jedoch nur dann der Fall, wenn das Rechtsmittel - anders als diejenigen der beschwerdeführenden Antragsteller - von Anfang an keine Aussicht auf Erfolg hatte und der jeweilige Beschwerdeführer dies ohne Weiteres erkennen konnte (vgl. OLG München, Beschl. v. 13.12.2016, aaO, Rz. 16).

4.

Die Rechtsbeschwerde war nicht zuzulassen, da die Sache keine grundsätzliche Bedeutung hat und auch die Fortbildung des Rechts oder die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung eine Entscheidung des Rechtsbeschwerdegerichts nicht erfordert (§ 70 Abs. 2 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 SpruchG).

Zwar hat in erster Instanz das Landgericht (LGB 104) die Beschwerde - „gemäß § 61 Abs. 2, Abs. 3 Nr. 1 FamFG im Interesse der Rechtsfortbildung“ - „mit Blick auf die oben erörterte Problematik der Aussagekraft des Börsenkurses und die dazu von verschiedenen Obergerichten vertretenen Auffassungen“ zugelassen. Auch war der Senat gem. § 61 Abs. 3 Satz 2 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 SpruchG an diese Zulassung gebunden.

Allerdings hindert dieser Umstand den Senat nicht an einer eigenständigen Prüfung der Frage, ob gem. § 70 Abs. 2 FamFG i.V.m. § 17 Abs. 1 SpruchG die Rechtsbeschwerde gegen seine eigene Entscheidung zuzulassen ist.

Diese Frage ist zu verneinen. Die vom Landgericht behandelte Problematik der Aussagekraft des Börsenkurses war nicht entscheidungserheblich. Sie war auch nicht die einzig tragende Erwägung zur Zurückweisung der Bewertungsrüge, der Börsenkurs müsse hochgerechnet werden, nachdem eine Hochrechnung weder wegen eines zu langen Zeitraums geboten noch angesichts sinkender Aktienkurse möglich war.

5.

Die Festsetzung des Geschäftswerts für das Beschwerdeverfahren auf 200.000,00 € beruht auf § 74 Satz 1 GNotKG. Da es zu keinerlei Erhöhung der Barabfindung gekommen ist, war der Mindestgeschäftswert anzusetzen.