wegen Bestimmung der angemessenen Abfindung nach § 327f S. 2 AktG
hier: Beschwerde

hat das Oberlandesgericht Stuttgart - 20. Zivilsenat - durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht , die Richterin am Oberlandesgericht und den Richter am Oberlandesgericht : am 11.01.2021 beschlossen:

1. Die Beschwerden der Antragsteller zu 1) bis 6), 10), 19) bis 21) und 40) gegen den Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 15.11.2018, Az. 31 O 130/15 KfHSpruchG, werden zurückgewiesen.

2. Die Beschwerden der Antragsteller zu 16) bis 18) gegen den vorbezeichneten Beschluss werden mit der Maßgabe zurückgewiesen, dass ihre Anträge als unzulässig abgewiesen werden.

3. Die landgerichtliche Kostenentscheidung (Nr. 3 der Entscheidungsformel des vorbezeichneten Beschlusses) wird in Satz 1 wie folgt abgeändert (die Sätze 2 und 3 bleiben unverändert):
   Von den Gerichtskosten des erstinstanzlichen Verfahrens tragen die Antragsteller zu 12), 13) und 14) jeweils 1/40 sowie die Antragsteller zu 16) bis 18) als Gesamtschuldner 1/40.

4. Der Antragsteller zu 41) trägt die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens zu 1/13. Im Übrigen trägt die Antragsgegnerin die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens. Die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten werden nicht erstattet.

5. Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens wird auf 200.000 € festgesetzt.

Gründe:

I.

Gegenstand des Spruchverfahrens ist die Festsetzung der angemessenen Barabfindung für die Minderheitsaktionäre der Jetter AG anlässlich des von der Antragsgegnerin durchgeführten Squeeze Out-Verfahrens gemäß § 327a AktG.

Auf die tatsächlichen Feststellungen in dem angefochtenen Beschluss vom 15.11.2018 (GA I 841 ff.) wird Bezug genommen.

Die t hat am 22.05.2015 eine gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Jetter AG und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG zum Bewertungsstichtag 10.07.2015 abgegeben (im Folgenden: Bewertungsgutachten). Die gerichtlich zur sachverständigen Prüferin bestellte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat am 25.05.2015 einen Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung erstellt (im Folgenden: Prüfbericht).

Das Landgericht hat die auf Festsetzung einer höheren Barabfindung gerichteten Anträge der Antragsteller zu 12), 13) und 14) als unzulässig, und diejenigen der übrigen Antragsteller sowie des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre als unbegründet zurückgewiesen. Die Gerichtskosten hat das Landgericht den Antragstellern zu 12), 13) und 14) zu jeweils 1/40 gesamtschuldnerisch mit der Antragsgegnerin und im Übrigen der Antragsgegnerin auferlegt. Nach der Entscheidung des Landgerichts hat die Antragsgegnerin zudem ihre eigenen außergerichtlichen Kosten und die nach den gesetzlichen Bestimmungen zu berechnende Vergütung des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden ehemaligen Aktionäre der Jetter AG zu tragen. Außergerichtliche Kosten der Antragsteller sind nicht zu erstatten.

Wegen der Begründung des landgerichtlichen Beschlusses wird auf dessen Gründe unter B. bis D. verwiesen.

Die Zustellung des angefochtenen Beschlusses an die Beschwerdeführer und die Beschwerdeeinlegungen erfolgten zu den nachstehend aufgeführten Daten:

21.11.18	Zustellung des Beschl. an ASt. 16), 19)-21)
30.11.18	Eingang der Beschwerde der ASt. 16), 19)-21)
29.11.18	Zustellung des Beschl. an ASt. 3)-6)
09.12.18	Eingang der Beschwerde der ASt. 3)-6)
22.11.18	Zustellung des Beschl. an ASt. 1), 2), 10)
19.12.18	Eingang der Beschwerde der ASt. 1), 2), 10)
22.11.18	Zustellung des Beschl. an ASt. 40)
22.12.18	Eingang der Beschwerde des ASt. 40)

21.11.18	Zustellung des Beschl. an ASt. 41)
22.12.18	Eingang der Beschwerde des ASt. 41)

Der Antragsteller zu 41) hat seine zunächst eingelegte Beschwerde nach einem Hinweis des Senatsvorsitzenden auf die verspätete Einlegung (GA VIII 1066) wieder zurückgenommen (GA VIII 1068).

Die Antragsteller zu 1), 2) und 10) sind der Auffassung, das Landgericht habe die Tatsachengrundlagen nicht neutral erforscht, weil es den geltend gemachten Versäumnissen der Angemessenheitsprüfung ausschließlich durch die Anhörung des Prüfers nachgegangen sei. Eine sachgerechte Überprüfung der Bewertungsannahmen durch einen neutralen Bewertungsexperten habe es nicht erwogen. Das Landgericht gehe zu Unrecht davon aus, dass die Bewertungsannahmen der Wirtschaftsprüfer angemessen im Sinne der §§ 327a Abs. 1, 327b Abs. 1 S. 1 AktG seien. Es gehe bei der gerichtlichen Schätzung im Rahmen eines Spruchverfahrens darum, dass in einem fairen und transparenten Verfahren unplausiblen Bewertungsannahmen und Prognosen unabhängig und nicht ausschließlich durch eine Anhörung der der Antragsgegnerseite dienstverpflichteter Angemessenheitsprüfer auf den Grund gegangen werde. Die für die Abfindungsbemessung verwendete Unternehmensplanung sei nicht von den Planungsverantwortlichen der Jetter AG autonom erstellt worden. Es habe Anpassungen der Planung zum Zwecke der Unternehmensbewertung gegeben. Vor diesem Hintergrund hätte die Planungsrechnung zu Plausibilisierungszwecken an der konzerninternen Unternehmensbewertung von Jetter zum 31.12.2014 überprüft werden müssen. Zudem hätte die Planungsrechnung auch mit den Zielvorgaben für den Vorstand und dessen Bonuszahlungen abgeglichen werden müssen. Das von Jetter erst 2014 implementierte grundlegende Reorganisationskonzept mit seinen langfristigen positiven Folgewirkungen sei von dem Prüfer nicht erfasst worden. Die Restrukturierung habe zu einer völligen Neuausrichtung des Unternehmens führen sollen und hätte planerisch in den Folgejahren berücksichtigt werden müssen. Im Bereich des Kapitalisierungszinssatzes sei die Marktrisikoprämie mit 5,5 % nach Steuern zu hoch angesetzt worden. Bei der in WPg 2004, 906 veröffentlichten Studie von habe es sich um eine bezahlte Auftragsarbeit für gehandelt. Der Beweisantrag der Antragsteller habe darauf abgezielt, die Verwendung des arithmetischen Mittels durch , die einen nur einjährigen Anlagehorizont unterstelle, sachverständig zu hinterfragen. Unter der realistischeren Annahme längerer Haltedauern von Aktien sei die Bandbreite der Marktrisikoprämie deutlich zu reduzieren. Nach einem Gutachten, das am 11.12.2013 für das Landgericht Hannover (Az. 23 AktE 191/09) erstattet habe, sei jedenfalls für den Zeitraum der ewigen Rente mit einer

Marktrisikoprämie von 3 bis 4 % zu rechnen. Die Notwendigkeit einer weiteren Erforschung der Marktrisikoprämie ergebe sich auch aus Ausführungen im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom April 2016, wonach die Bewertungswissenschaft ein sogenanntes „Equity Premium Puzzle" herausgearbeitet habe. Danach seien die unter plausiblen Risikoaversionsparametern wissenschaftlich abgeleiteten Marktrisikoprämien deutlich geringer als diejenigen, die von der Praxis aus Marktdaten empirisch geschätzt würden. Im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom Oktober 2017 sei ausgeführt, dass die Kapitalrenditen seit 1991 gestiegen seien. Daraus folge, dass die Marktrisikoprämien gesunken seien. Die Notwendigkeit einer tatrichterlich-neutralen Aufklärung der Marktrisikoprämie ergebe sich auch aus der Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom 03.03.2020 (Az. EnVR 34/18). In seiner Entscheidung vom 09.07.2019 (Az. EnVR 41/18) habe der Bundesgerichtshof schließlich fachliche Bedenken in Bezug auf die Empfehlungen des FAUB des IDW geäußert.

Die Antragsteller zu 16) bis 21) behaupten, die Sachverhaltsaufklärungsanträge nach § 7 Abs. 7 SpruchG seien fehlerhaft nicht verbeschieden worden. Sie sind der Ansicht, die vorgelegte Planung sei keine eigenständige unternehmerische Planung, sondern eine sogenannte Anlassplanung zu Lasten der Minderheitsaktionäre. Ein gerichtliches Sachverständigengutachten hätte eingeholt werden müssen. Mit der bloßen Einvernahme des von der Antragsgegnerin bezahlten Prüfers sei ein faires Verfahren nicht gewährleistet. Eine Marktrisikoprämie in Höhe von 5,5 % sei sachlich nicht gerechtfertigt. Es sei nicht nachvollziehbar, weshalb ein Unternehmen bei der Bewertung anlässlich eines Squeeze Outs weniger wert sein solle, als bei einer Bewertung für Zwecke der Rechnungslegung. Der Betafaktor, der überhöht angesetzt worden sei, und seine Herleitung hätten ebenso wie der zu niedrig angesetzte Wachstumsabschlag weiter aufgeklärt werden müssen. Der ermittelte Ertragswert sei gemessen an der mittels Multiplikatorenanalyse sich ergebenden Bandbreite nicht plausibel. Die marktorientierte Bewertung führe zu einem um 33-43 % höheren Wert. Von der Konzernobergesellschaft Bucher Industries AG sei ausweislich des Jahresabschlusses zum 31.12.2016 bei einem Impairment-Test ein Wachstumsabschlag von 1,7 % angesetzt worden, während Gutachter und Prüfer nur 1,25 % angesetzt hätten. Die Wachstumsabschläge von Siemens und Schneider Electric seien gleich hoch (Siemens) oder noch höher (Schneider Electric). Auf der Grundlage eines Wachstumsabschlags von 1,7 % ergäbe eine Discounted Cash Flow-Berechnung bei einem Kapitalkostensatz von 7,1 % einen Unternehmenswert von 43,1 Mio. €. Bei der Ermittlung des Betafaktors hätte die Konzernobergesellschaft Bucher Industries AG berücksichtigt werden müssen. Die anderen in der Peer Group erfassten Unternehmen seien noch weniger vergleichbar. So habe der Anteil des Segments Industry am Umsatz von Siemens im Jahr 2014 nur rund 22 % betragen.

Die Antragsteller zu 3) bis 6) und 40) beziehen sich auf die Beschwerdebegründung der Antragsteller zu 16) bis 21). Die Antragsteller zu 3) bis 6) sind weiter der Auffassung, die Marktrisikoprämie von 5,5 % hätte reduziert werden müssen. Die ABB Ltd. und die Siemens AG seien zu Unrecht in die Peer Group zur Ermittlung des Betafaktors aufgenommen worden. Aufgrund der Größenverhältnisse seien sie mit der Jetter AG nicht vergleichbar.

Die Antragsteller zu 1) 2) und 10) beantragen:

> **Unter Abänderung des Beschlusses des Landgerichts Stuttgart vom 15.11.2018 wird die Barabfindung für die Übertragung der Aktien der bisherigen Minderheitsaktionäre der Jetter AG, Ludwigsburg, gerichtlich bestimmt und höher festgesetzt.**

Die Antragsteller zu 3) bis 6) beantragen,

> **den Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 15.11.2018, Az. 31 O 130/15 KfH SpruchG, abzuändern und die angebotene Barabfindung zu erhöhen.**

Die Antragsteller zu 16) bis 21) beantragen:

> **Der Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 15.11.2018 zu Az. 31 O 130/15 KfH SpruchG wird abgeändert und es wird ein höherer Betrag als angemessene Barabfindung gerichtlich festgesetzt.**

Die Antragstellerin zu 40) hat keinen ausdrücklichen Antrag gestellt.

Die Antragsgegnerin beantragt,

> **die Beschwerden der Antragsteller 1), 2), 10), 3) bis 6), 16), 19), 20), 21), 40) und 41) und somit sämtliche Beschwerden gegen den Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 15.11.2018, Az. 31 O 130/15 KfH SpruchG, jedenfalls als unbegründet zurückzuweisen.**

Die Antragsgegnerin ist den Beschwerden mit Schriftsatz vom 15.08.2019 (GA VIII 1040 ff.) entgegengetreten. Auf dessen Inhalt wird verwiesen.

Das Landgericht hat den Beschwerden mit Beschluss vom 03.04.2019 (GA VIII 995 ff.), auf des-

sen Begründung Bezug genommen wird, nicht abgeholfen und die Akte dem Beschwerdegericht zur Entscheidung vorgelegt.

II.

Die gemäß § 12 Abs. 1 S. 1 SpruchG statthaften Beschwerden der Beschwerdeführer sind auch im Übrigen zulässig. In der Sache haben sie keinen Erfolg.

1. Die Beschwerden sind form- und fristgerecht (§ 12 Abs. 1 S. 2, § 17 Abs. 1 SpruchG, §§ 63, 64 FamFG) eingelegt. Die erforderliche Beschwer ist erreicht.

a) Die für die Beschwerdeeinlegung geltende Monatsfrist (§ 63 Abs. 1 FamFG) ist gemäß § 16 Abs. 2 FamFG, § 222 Abs. 1 ZPO, § 187 Abs. 1, § 188 Abs. 2 BGB bei allen noch anhängigen Beschwerden gewahrt.

b) Auf das Beschwerdeverfahren nach § 12 Abs. 1 SpruchG ist die Vorschrift des § 61 Abs. 1 FamFG anwendbar, wonach die Beschwerde nur zulässig ist, wenn der Wert des Beschwerdegegenstandes 600 € übersteigt (BGH, Beschl. v. 18.09.2018, II ZB 15/17, Rn. 9, juris). Dabei ist die Beschwer aller Beschwerdeführer zusammenzurechnen (BGH, a.a.O., Rn. 24). Der Beschwerdegegenstand bestimmt sich nach dem vermögenswerten Interesse des Beschwerdeführers an einer Änderung des angefochtenen Beschlusses, d.h. nach seinem Abänderungsinteresse (BGH, Beschl. v. 15.08.2012, XII ZB 442/11, NJW-RR 2012, 1476, Rn. 8, juris; Keidel/*Meyer-Holz*, FamFG, 20. Aufl. 2020, § 61 Rn. 6, beck-online; so wohl auch BGH, Beschl. v. 18.09.2018, II ZB 15/17, Rn. 19, juris, wonach auf den im Rechtsmittelverfahren pro Aktie zusätzlich erstrebten Betrag abzustellen ist).

Die Antragsteller zu 16) bis 21) verfügten bei Antragstellung gemeinsam über 329 Aktien der Jetter AG (GA VIII 969, II 166 f., II 199 ff.). Sie haben eine Erhöhung der Barabfindung um 3,42 € auf 13 € je Aktie geltend gemacht (GA II 165). Ihre Beschwer beläuft sich mithin auf 1.125,18 € (329 * 3,42 €). Darüber hinaus besaß allein der Antragsteller zu 10) weitere 20.000 Aktien der Jetter AG (GA VIII 983, I 99). Der Beschwerdewert übersteigt daher jedenfalls den Betrag von 600 €.

2. Die Mitglieder der Erbengemeinschaft nach , die das Landgericht als Antragstellerin zu 16) im Rubrum erfasst hat, sind als Einzelpersonen beschwerdeberechtigt. Entgegen der Auffassung des Landgerichts ist die Erbengemeinschaft nicht beteiligtenfähig.

Ihre Mitglieder sind einzeln als Antragsteller und Beschwerdeführer zu 16) bis 18) in das Rubrum aufzunehmen.

a) Auf den fehlenden Nachweis der Erbfolge nach kommt es für die Beschwerdeberechtigung der Antragsteller zu 16) bis 18) nicht an.

Ob von den Antragstellern zu 16) bis 18) beerbt wurde, ist allerdings offen. Die Antragsgegnerin hat die Erbfolge bereits erstinstanzlich bestritten (GA IV 496) und ihr Bestreiten in der Beschwerdeerwiderung wiederholt (GA VIII 1042). Mit Verfügung vom 10.09.2019 (GA VIII 1066) hat der Senatsvorsitzende die Mitglieder der Erbengemeinschaft zum Nachweis der Erbfolge bis zum 04.10.2019 aufgefordert. Einen Erbschein oder einen anderen geeigneten Nachweis haben sie nicht vorgelegt. Wenngleich der Senat in anderen bei ihm anhängigen Spruchverfahren von der behaupteten Erbfolge ausgegangen ist, ist diese nicht als gerichtsbekannt anzusehen. Denn den Senatsmitgliedern ist nicht erinnerlich, dass dort ein Nachweis über die Erbfolge vorgelegt wurde.

Die Antragsteller zu 16) bis 18) sind jedoch beschwerdeberechtigt (§ 59 FamFG), da sie zu der Erbfolge nach schlüssig vorgetragen haben und es sich dabei um eine doppelrelevante Tatsache handelt. Denn die Frage, ob die Erblasserin von den Antragstellern zu 16) bis 18) beerbt wurde, ist sowohl für die Zulässigkeit der Beschwerde als auch für ihre Begründetheit relevant. Bei solchen doppelrelevanten Tatsachen genügt schlüssiger Vortrag zu den tatsächlichen Grundlagen der Rechtsbeeinträchtigung (vgl. BGH, Vorlagebeschl. v. 14.11.2018, XII ZB 292/16, Rn. 28, juris; Keidel/*Meyer-Holz*, FamFG, a.a.O., § 59 Rn. 21; Prütting/Helms-*Abramenko*, FamFG, 5. Aufl. 2020, § 59 Rn. 15, juris). Dieser ist mit der Behauptung der Erbfolge gegeben.

b) Anstelle der Erbengemeinschaft nach sind die als Miterben auftretenden , und als Verfahrensbeteiligte (Antragsteller zu 16), 17) und 18)) anzusehen.

Die Erbengemeinschaft ist weder rechtsfähig noch parteifähig (BGH, Beschl. v. 17.10.2006, VIII ZB 94/05, NJW 2006, 3715 m.w.N., juris). Sie ist im Spruchverfahren nicht gemäß § 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, Rn. 46, juris; MüKo-*Pabst*, FamFG, 3. Aufl. 2018, § 8 Rn. 15, beck-online; Prütting/Helms-*Prütting*, FamFG, a.a.O., § 8 Rn. 18). Stattdessen sind die einzelnen Erben als Antragsteller anzusehen (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 21.08.2018, 20 W 2/13, a.a.O., Rn. 46; OLG Karlsruhe, Beschl. v.

12.09.2017, 12 W 1/17, Rn. 21, juris). § 69 Abs. 1 AktG steht der Aufnahme der einzelnen Miterben als Verfahrensbeteiligte in das Verfahren nicht entgegen, da sie durch einen gemeinsamen Prozessbevollmächtigten vertreten werden.

3. Die Beschwerde der Antragsteller zu 16) bis 18) führt zur Abweisung ihrer Anträge als unzulässig. Mangels Nachweises der Erbfolge nach fehlt es an der Antragsberechtigung der Antragsteller zu 16) bis 18) (§ 3 S. 1 Nr. 2, § 1 Nr. 3 SpruchG).

   Das Verbot der reformatio in peius steht der Zurückweisung der Anträge als unzulässig statt als unbegründet nicht entgegen (vgl. Keidel-*Sternal*, FamFG, a.a.O., § 69 Rn. 18; Prütting/Helms-*Abramenko*, FamFG, a.a.O., § 65 Rn. 18).

4. Die Beschwerden gegen die Höhe der Barabfindung sind unbegründet. Die Barabfindung wurde bezogen auf den Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Jetter AG betreffend die Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär am 10.07.2015, dem maßgeblichen Bewertungsstichtag (§ 327b Abs. 1 S. 1 AktG), zutreffend auf 9,58 € je Aktie festgesetzt.

   Das Landgericht hat den für die Höhe der Barabfindung maßgeblichen Unternehmenswert der Jetter AG zu Recht im Wege der Schätzung gemäß § 287 Abs. 2 ZPO bestimmt. Es durfte sich hierbei auf das Bewertungsgutachten, den Prüfbericht und die Aussagen der mündlich angehörten sachverständigen Prüfer und stützen. Die Gutachter haben den Unternehmenswert zutreffend nach der Ertragswertmethode ermittelt. Die Einwände gegen die Unternehmensbewertung, die die Beschwerdeführer erheben, greifen nicht durch. Umfassendere Ermittlungen sind nicht geboten (vgl. OLG München, Beschl. v. 20.03.2019, 31 Wx 185/17, Rn. 30, juris; BeckOGK-*Drescher*, Stand 19.10.2020, SpruchG § 12 Rn. 17, beck-online). Ein gerichtliches Sachverständigengutachten musste nicht eingeholt werden.

a) Verliert der Minderheitsaktionär seine mitgliedschaftliche Stellung, muss er nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofs für den Verlust seiner Rechtsposition und die Beeinträchtigung seiner vermögensrechtlichen Stellung wirtschaftlich voll entschädigt werden. Dabei hat die Entschädigung den „wirklichen" oder „wahren" Wert des Anteilseigentums widerzuspiegeln (BGH, Beschl. v. 29.09.2015, II ZB 23/14, BGHZ 207, 114, Rn. 33, juris; BGH, Beschl. v. 12.01.2016, II ZB 25/14, BGHZ 208, 265, Rn. 21, juris; BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289, Rn. 52, 56, juris – DAT/Altana).

Die Barabfindung darf den Börsenkurs grundsätzlich nicht unterschreiten. Sonst erhielten die Minderheitsaktionäre für ihre Aktien weniger, als sie ohne die zur Entschädigung verpflichtende Intervention des Mehrheitsaktionärs bei einem Verkauf erlöst hätten (BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, a.a.O., Rn. 63). Eine Unterschreitung kommt aber in Betracht, wenn der Börsenkurs ausnahmsweise nicht den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt (BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, a.a.O., Rn. 66). In diesen Fällen muss der anteilige Verkehrswert des Gesellschaftsunternehmens im Wege der Schätzung (§§ 287 Abs. 2 ZPO, 738 Abs. 2 BGB) nach einer der anerkannten betriebswirtschaftlichen Methoden ermittelt werden (BGH, Beschl. v. 12.03.2001, II ZB 15/00, BGHZ 147, 108, Rn. 20, juris – DAT/Altana). Übersteigt der geschätzte Unternehmenswert andererseits den Börsenwert des Unternehmens, kommt er zur Bestimmung der Höhe der Abfindung in Betracht (vgl. BGH, Beschl. v. 12.03.2001, II ZB 15/00, a.a.O., Rn. 21).

Zur Schätzung ist bei einem werbenden Unternehmen die Ertragswertmethode eine grundsätzlich geeignete Methode (BGH, Beschl. v. 29.09.2015, II ZB 23/14, a.a.O., Rn. 33; BGH, Beschl. v. 12.01.2016, II ZB 25/14, a.a.O., Rn. 21; BVerfG, Beschl. v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, a.a.O., Rn. 61; BGH, Urt. v. 09.11.1998, II ZR 190/97, BGHZ 140, 35, Rn. 7, juris). Das schließt es aber nicht aus, nach den konkreten Umständen des einzelnen Falles eine andere Methode zur Schätzung des Unternehmenswertes anzuwenden, beispielsweise ihn durch eine marktorientierte Methode nach dem Börsenwert des Unternehmens zu bestimmen, den Unternehmenswert mittels dem der Ertragswertmethode ähnlichen Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) zu ermitteln oder etwa in besonderen Fällen nach dem Liquidationswert. Entscheidend ist, dass die jeweilige Methode in der Wirtschaftswissenschaft oder Betriebswirtschaftslehre anerkannt und in der Praxis gebräuchlich ist (BGH, Beschl. v. 29.09.2015, II ZB 23/14, a.a.O., Rn. 33; BGH, Beschl. v. 12.01.2016, II ZB 25/14, a.a.O., Rn. 21; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rn. 141, juris).

b) Das Bewertungsgutachten und der Prüfbericht entsprechen den an sie zu stellenden Anforderungen.

aa) Die Bewertungsgutachter haben den Unternehmenswert nach der 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) ermittelt (vgl. Bewertungsgutachten, S. 7; Prüfbericht, S. 30). Hierbei handelt es sich um eine in der Wirtschaftswissenschaft aner-

kannte und in der Bewertungspraxis gebräuchliche Bewertungsmethode (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, a.a.O., Rn. 144; BeckOGK-*Drescher*, a.a.O., SpruchG § 8 Rn. 6; *Steinle/Liebert/Katzenstein* in: MünchHdb GesR, Bd. 7, 6. Aufl. 2020, § 34 Rn. 101, beck-online). Die Unternehmensbewertung auf ihrer Grundlage begegnet daher keinen Bedenken.

bb) Für die von den Antragstellern zu 1), 2) und 10) begehrte pauschale Überprüfung sämtlicher Bewertungsannahmen der Bewertungsgutachter und sachverständigen Prüfer durch einen gerichtlichen Sachverständigen besteht keine Notwendigkeit.

Nach § 30 Abs. 1 FamFG entscheidet das Gericht nach pflichtgemäßem Ermessen, ob es die entscheidungserheblichen Tatsachen durch eine förmliche Beweisaufnahme entsprechend der Zivilprozessordnung feststellt. Abgesehen von den in § 30 Abs. 2 und 3 FamFG aufgeführten Fällen ist eine Beweiserhebung im Wege des Strengbeweises erforderlich, wenn dies zur gebotenen Sachaufklärung, aufgrund der Art des Verfahrens oder wegen der Bedeutung der Angelegenheit notwendig erscheint (Keidel-*Sternal*, FamFG, a.a.O., § 30 Rn. 3; vgl. OLG Karlsruhe, Beschl. v. 08.10.2015, 11 Wx 78/14, FamRZ 2016, 1007, Rn. 12, juris; MüKo-*Ulrici*, FamFG, 3. Aufl. 2018, § 30 Rn. 5, beck-online; Prütting/Helms-*Prütting*, FamFG, 5. Aufl. 2020, § 30 Rn. 5, juris). Diese Voraussetzungen sind hier nicht gegeben.

In der obergerichtlichen Rechtsprechung und in der Literatur ist anerkannt, dass die Bewertung durch das Bewertungsgutachten und die gerichtlich bestellten Prüfer ausreichen kann (vgl. OLG München, Beschl. v. 20.03.2019, 31 Wx 185/17, Rn. 80 ff., juris; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 25.05.2016, I-26 W 2/15 (AktE), AG 2017, 584, Rn. 84, juris; OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.10.2013, 20 W 3/13, Rn. 83, juris; BeckOGK-*Drescher*, a.a.O., § 8 Rn. 12; Hüffer/Koch-*Koch*, Aktiengesetz, 14. Aufl. 2020, SpruchG § 8 Rn. 5b, beck-online). Einer vollumfänglichen Wertermittlung durch einen weiteren Sachverständigen bedarf es nicht grundsätzlich, sondern es ist im Einzelfall zu entscheiden, ob ein Sachverständigengutachten zu bestimmten Fragen erforderlich ist (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, a.a.O., Rn. 133; OLG Stuttgart, Beschl. v. 27.07.2015, 20 W 5/14, AG 2017, 493, Rn. 88 ff., juris).

Konkrete Fragen, zu deren Klärung die Einholung eines gerichtlichen Sachverständigengutachtens geboten sein könnte, sind vorliegend nicht ersichtlich, wie im Zusammenhang mit den einzelnen Bewertungsparametern noch zu zeigen sein wird.

cc) Der Sachverhalt ist durch das Bewertungsgutachten, den Prüfbericht und die weiteren Aus-

führungen der sachverständigen Prüfer im Rahmen ihrer Anhörung durch das Landgericht im Erörterungstermin am 02.10.2018 hinreichend geklärt. Die Bewertungsrügen der Beschwerdeführer vermögen die Feststellungen der Bewertungsgutachter und der sachverständigen Prüfer nicht zu erschüttern.

(1) Die Bewertungsgutachter und die sachverständigen Prüfer haben der Ermittlung des Unternehmenswerts der Jetter AG für die sogenannte Detailplanungsphase (Prognosephase I) zu Recht die durch den Vorstand am 12.05.2015 verabschiedete und durch den Aufsichtsrat am 15.05.2015 genehmigte Planungsrechnung der Gesellschaft zugrunde gelegt (Bewertungsgutachten, S. 28). Diese umfasst eine Hochrechnung des laufenden Geschäftsjahres („Forecast") und eine mittelfristige Planung für die Geschäftsjahre 2016 bis 2019 (vgl. Prüfbericht, S. 18).

Als Planungsgrundlage ist grundsätzlich die im Unternehmen verfügbare Unternehmensplanung zu verwenden. Planungen und Prognosen sind in erster Linie ein Ergebnis der unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen, weshalb sich die Überprüfung darauf beschränkt, ob die in der Planung enthaltenen Entscheidungen auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufbauen, die nicht widersprüchlich sind (OLG Düsseldorf, Beschl. v. 25.05.2016, I-26 W 2/15 (AktE), a.a.O., Rn. 47; BeckOGK-*Drescher*, a.a.O., § 8 Rn. 6). Im Gegensatz dazu werden Sonderplanungen außerhalb des regulären Planungsprozesses ausschließlich zu Bewertungszwecken erstellt (vgl. OLG Düsseldorf, Beschl. v. 25.05.2016, I-26 W 2/15 (AktE), a.a.O., Rn. 47; BeckOGK-*Drescher*, a.a.O., § 8 Rn. 6).

Die Antragsteller zu 1), 2) und 10) sind der Ansicht, die Unternehmensplanung sei nicht von den Planungsverantwortlichen der Jetter AG autonom erstellt worden. Dafür, dass es sich um eine Sonderplanung zu Bewertungszwecken handelt, liegen allerdings keine Anhaltspunkte vor. In diesem Sinne haben sich auch die Wirtschaftsprüfer und von der sachverständigen Prüferin im Rahmen ihrer Anhörung durch das Landgericht geäußert (Prot. v. 02.10.2018, S. 8 f.; GA VII 784 f.).

Von einer Sonderplanung zu unterscheiden sind Plananpassungen, die die Bewertungsgutachter vorgenommen haben. Soweit diese beispielsweise in der Planungsrechnung enthaltene Abschreibungen auf im Rahmen der Übernahme gehobene stille Reserven entfernt haben, rechtfertigt sich das aus der Überlegung, dass die stillen Reserven eine höhere Konzernebene betreffen und deshalb im Konzernabschluss der Jetter AG nicht auszuweisen

sind (Prüfbericht, S. 37). Aus bewertungstechnischen Gründen haben die Bewertungsgutachter ferner das Finanzergebnis angepasst (Prüfbericht, S. 37; Prot. v. 02.10.2018, S. 12; GA VII 788).

Das im Jahre 2014 bei der Jetter AG implementierte Reorganisationskonzept wurde von den Planungsverantwortlichen berücksichtigt. Die gegenteilige Auffassung der Antragsteller zu 1), 2) und 10) geht fehl. Der Erfolg des Reorganisationskonzepts zeigt sich daran, dass nach verlustreichen Vorjahren im Jahre 2014 erstmals wieder ein positives EBIT erzielt wurde (Bewertungsgutachten, S. 18; Prüfbericht, S. 40 f.). Der positive Trend wurde bei der Planung für die Folgejahre berücksichtigt (vgl. Prüfbericht, S. 38). Zudem haben die Planungsverantwortlichen den Planungszeitraum um ein Jahr verlängert, da sie erst im Jahre 2019 von einem eingeschwungenen Zustand ausgingen (Prüfbericht, S. 36). Die Verlängerung des Planungszeitraums war aus sachlichen Gründen geboten, so dass es sich nicht um eine Sonderplanung handelt.

Der von den Antragstellern zu 1), 2) und 10) geforderten Überprüfung der Planungsrechnung zu Plausibilisierungszwecken bedurfte es nicht (gegen ein generelles Erfordernis zur Plausibilisierung auch BGH, Beschl. v. 09.07.2019, EnVR 41/18, Rn. 45 ff., juris). Wie Wirtschaftsprüfer im Rahmen seiner mündlichen Anhörung vor dem Landgericht nachvollziehbar ausgeführt hat, sind die Ergebnisse eines Impairment-Tests nicht aussagekräftig, da diese einem anderen Zweck dienen. Im Übrigen existierte die der Unternehmensbewertung zugrundeliegende Planung damals noch nicht (Prot. v. 02.10.2018, S. 18 f.; GA VII 794 f.). Ein Abgleich mit den Zielvorgaben für den Vorstand und dessen Bonuszahlungen war ebenfalls entbehrlich. Gegen die Eignung eines solchen sprach, dass die Zielvorgaben für den Vorstand einem anderen Zweck dienen als die Planungsrechnung und eine Anreizwirkung entfalten sollen. Auf die entsprechenden Ausführungen in dem angefochtenen Beschluss (dort S. 38 f.) wird ergänzend verwiesen.

(2) Der für die Diskontierung der zukünftigen Erträge maßgebliche Kapitalisierungszinssatz (vgl. hierzu IDW S. 1 2008, Rn. 113 ff.) wurde zutreffend festgesetzt. Er setzt sich zusammen aus dem quasi risikolosen Basiszins zuzüglich des unternehmensindividuellen Risikozuschlags und abzüglich eines Wachstumsabschlags in der ewigen Rente (vgl. OLG Frankfurt, Beschl. v. 26.01.2017, 21 W 75/15, Rn. 67, juris; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 30.04.2018, I-26 W 4/16 (AktE), Rn. 42, juris; BeckOGK-*Veil/Preisser*, a.a.O., AktG § 305 Rn. 92). Der Risikozuschlag wird ermittelt, indem die Marktrisikoprämie mit dem sogenannten Betafaktor multipliziert wird (vgl. IDW S 1 2008, Rn. 120; BeckOGK-*Veil/Preisser*,

a.a.O., AktG § 305 Rn. 97). Die von den Beschwerdeführern gegen die Marktrisikoprämie, den Betafaktor und den Wachstumsabschlag geltend gemachten Einwände sind unbegründet.

(a) Der Basiszinssatz wurde von der Bewertungsgutachterin auf der Grundlage der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zinsstrukturdaten bezogen auf den Zeitpunkt der Gutachtenerstattung im Mai 2015 mit 1 % vor persönlichen Ertragsteuern ermittelt (Bewertungsgutachten, S. 40 f.). Die sachverständige Prüferin hat den Wert bestätigt (Prüfbericht, S. 59). Bis zum Bewertungsstichtag am 10.07.2015 hat er sich – gerundet auf Viertelprozentpunkte – auf 1,25 % erhöht, wie Wirtschaftsprüfer von der sachverständigen Prüferin im Rahmen seiner Anhörung durch das Landgericht am 02.10.2018 angegeben hat (Prot. S. 5; GA VII 781). Die Überprüfung mithilfe eines Berechnungsprogramms im Internet (www.basiszinskurve.de/basiszinssatz-gemaess-idw.html) bestätigt dieses Ergebnis. Die Ermittlung des Unternehmenswerts auf der Grundlage eines Basiszinssatzes in Höhe von 1 % wirkt zum Vorteil der Beschwerdeführer (vgl. Bewertungsgutachten, S. 54; Prüfbericht, S. 83) und wird von ihnen deshalb zu Recht nicht angegriffen.

(b) Die Annahme einer Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern ist für den Bewertungsstichtag 10.07.2015 nicht zu beanstanden.

(aa) 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 eine Bandbreite von 5 % bis 6 % nach persönlichen Steuern für sachgerecht hält (vgl. Bewertungsgutachten, S. 41; Prüfbericht, S. 66). 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 % bis 5 % auf jetzt 5 % bis 6 % (jeweils nach persönlichen Steuern), zu rechtfertigen (kritisch hierzu Dreier/Fritzsche/Verfürth-*Dreier*, SpruchG, 2. Aufl. 2016, Annex zu § 11 Rn. 99 ff.).

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, Telekommunikation – Marktregulierung – Maßstäbe/Methoden – Kapitalkostensatz – Gutachten 2019) kann im Ergebnis offen bleiben. 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, Rn. 68 ff., juris).

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), a.a.O., Rn. 45 ff.; OLG Frankfurt, Beschl. v. 26.01.2017, 21 W 75/15, a.a.O., Rn. 71 ff.; OLG München, Beschl. v. 12.05.2020, 31 Wx 361/18, Rn. 52, juris, 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.; Fleischer/Hüttemann-*Popp/Ruthardt*, Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 2019, Rn. 12.93 m.w.N. zur Rechtsprechung in Fn. 4; für eine Marktrisikoprämie von 5 % bei einem Basiszinssatz von über 2 % hingegen OLG München, Beschl. v. 20.03.2019, 31 Wx 185/17, a.a.O., Rn. 45 ff.).

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, AG 2014, 208, Rn. 133, juris; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 30.04.2013, 12 W 5/12, AG 2013, 765, Rn. 47, juris; OLG München, Beschl. v. 20.03.2019, 31 Wx 185/17, a.a.O., Rn. 46; OLG München, Beschl. v. 11.03.2020, 31 Wx 341/17, Rn. 71, juris; *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.

(bb) Die Einholung eines Sachverständigengutachtens zur Höhe der Marktrisikoprämie, wie von den Antragstellern zu 1), 2) und 10) gefordert, 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/Tönnes*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 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, wie das offenbar Großfeld in dem von den Antragstellern zu 1), 2) und 10) zitierten Verfahren des Landgerichts Hannover (Az. 23 AktE 191/09) getan hat, 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.

Soweit die Antragsteller zu 1), 2) und 10) die Auffassung vertreten, die Bewertungspraxis verlasse mit den von ihr höher eingeschätzten Marktrisikoprämien den Rahmen wissenschaftlicher Erkenntnisse (GA VIII 1026), ist das nicht nachvollziehbar. Insbesondere ergibt sich dies nicht aus dem von ihnen zitierten Aufsatz „Mikroökonomische Fundierung der Aktienrisikoprämie" im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom April 2016. Dort (S. 27) wird auf eine Erklärungslücke zwischen Theorie und Empirie hingewiesen, 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.

Die Annahme der Antragsteller zu 1), 2) und 10), nach Meinung des IDW solle die Marktrisikoprämie unabhängig von der Höhe der Kapitalmarktzinsen immer gleich hoch sein (GA VIII 1027), ist nicht nachvollziehbar. Denn mit seinem Hinweis vom 19.09.2012 hat der FAUB sich aufgrund der Kapitalmarktsituation nach der Finanzmarktkrise gerade für eine Erhöhung der Marktrisikoprämie ausgesprochen. Als Differenz zwischen dem Basiszinssatz und der Marktrendite verstanden, würde ein Absinken des Basiszinssatzes zu einem Anstieg der Marktrisikoprämie führen (vgl. Fleischer/Hüttemann-*Franken/Schulte*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 6.66; *Großfeld/Egger/Tönnes*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 861). Die Auffassung der Antragsteller zu 1), 2) und 10), das Ansteigen der Kapitalrenditen bei deutschen Unternehmen sei mit sinkenden Marktrisikoprämien verbunden (GA VIII 1027), ist weder nachvollziehbar, noch belegt.

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, Rn. 53 ff., 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, EnVR 41/18, a.a.O., Rn. 56). Fachliche Bedenken an der Herangehensweise des FAUB bzw. des IDW sind dem nicht zu entnehmen. Soweit der Bundesgerichtshof im Verfahren nach § 321f S. 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, Rn. 22, juris), folgt daraus nicht, dass die Anhörung des sachverständigen Prüfers insoweit nicht ausreichend sein kann. Nichts Anderes ergibt sich aus der von den Antragstellern zu 1), 2) und 10) wiedergegebenen Passage aus der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts zur Verfassungsmäßigkeit des Squeeze Out-Verfahrens (BVerfG, Beschl. v. 30.05.2007, 1 BvR 390/04, Rn. 24, juris). Die dortige Bezugnahme auf § 327c Abs. 2 S. 2 und 3 AktG zeigt, dass mit dem „gerichtlich ausgewählten und bestellten Sachverständigen" der sachverständige Prüfer gemeint ist.

(c) Der das individuelle Unternehmensrisiko der Jetter AG berücksichtigende Betafaktor wurde mithilfe von Vergleichsunternehmen (Peer Group) zutreffend ermittelt.

Anstelle des eigenen Betafaktors der Jetter AG haben die Bewertungsgutachter und die

sachverständigen Prüfer zutreffend den Durchschnitt der Betafaktoren mehrerer Vergleichsunternehmen herangezogen. Diese Vorgehensweise ist anerkannt und gebräuchlich (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.10.2013, 20 W 3/13, a.a.O., Rn. 138; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, a.a.O., Rn. 218; *Großfeld/Egger/Tönnes*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 932; K. Schmidt/Lutter-*Stephan*, AktG, 4. Aufl. 2020, § 305 Rn. 58, Fn. 122, juris; Dreier/Fritzsche/Verfürth-*Dreier*, a.a.O., Annex zu § 11 Rn. 115, 158 ff.). Das gilt auch für die Heranziehung ausländischer Unternehmen in der Peer Group (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11, Rn. 410 m.w.N., juris).

Die Einwände der Beschwerdeführer gegen die Zusammensetzung der Peer Group, mit deren Hilfe der Betafaktor ermittelt wurde, greifen nicht durch. Weshalb die Bucher Industries AG, die Konzernobergesellschaft der Antragsgegnerin, eher mit der Jetter AG vergleichbar sein soll als die anderen in die Peer Group aufgenommenen Unternehmen, wie die Antragsteller zu 16) bis 21) erstmals im Beschwerdeverfahren geltend machen, ist nicht ersichtlich. Nachvollziehbare Gründe haben die Antragsteller zu 16) bis 21) hierfür nicht vorgebracht. In welchem Bezug der mitgeteilte Anteil des Segments Industry am Umsatz von Siemens im Jahr 2014 (rund 22 %) zu der Bucher Industries AG stehen soll, ist nicht erkennbar. Gegen die Einbeziehung der Bucher Industries AG in die Peer Group sprach im Übrigen, dass der Börsenkurs ihrer Aktien durch das von der Antragsgegnerin im Jahre 2013 unterbreitete öffentliche Übernahmeangebot für die Aktien der Jetter AG beeinflusst gewesen sein dürfte. Die Ankündigung und Durchführung von M&A-Aktivitäten sind geeignet, den Börsenkurs zu verzerren (vgl. Bewertungsgutachten, S. 45).

Soweit sich die Beschwerdeführer gegen die Einbeziehung der Siemens AG und der ABB Ltd. in die Peer Group wenden, vermag das ihren Beschwerden nicht zum Erfolg verhelfen. Denn ohne die (unverschuldeten) Betafaktoren der Siemens AG (0,84) und der ABB Ltd. (1,02) läge der Durchschnitt der unverschuldeten Betafaktoren über dem der Bewertung zugrundeliegenden Wert von 1,12 (vgl. Bewertungsgutachten, S. 46, Abbildung 21).

(d) Der unternehmensspezifische Wachstumsabschlag für den Zeitraum der ewigen Rente ist mit 1,25 % anzunehmen.

Der Wachstumsabschlag dient 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, a.a.O., Rn. 222). Mit ihm soll unter anderem dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Geldentwertung in einem Unternehmen besser aufgefan-

gen werden kann als bei der Kapitalanlage in festverzinslichen Wertpapieren (OLG Stuttgart, Beschl. v. 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839, Rn. 189, juris; OLG Stuttgart, Beschl. v. 04.05.2011, 20 W 11/08, AG 2011, 560, Rn. 222, juris).

Der Wachstumsabschlag ist nicht mindestens in Höhe der zu erwartenden Inflationsrate anzusetzen. Denn der Wachstumsabschlag bezweckt keinen Inflationsausgleich an sich. 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 weiter zu geben, sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen entsprechend dem jeweiligen Wachstumspotenzial (OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, AG 2015, 580, Rn. 140, juris; OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.10.2013, 20 W 3/13, a.a.O., Rn. 148; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, a.a.O., Rn. 230; vgl. auch OLG Karlsruhe, Beschl. v. 30.04.2013, 12 W 5/12, a.a.O., Rn. 54). Der Wachstumsabschlag wird üblicherweise mit Werten unterhalb der erwarteten Inflationsrate angenommen (*Großfeld/Egger/Tönnes*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 1118; *Steinle/Liebert/Katzenstein* in: MünchHdb GesR, Bd. 7, a.a.O., § 34 Rn. 153; Fleischer/Hüttemann-*Popp/Ruthardt*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 12.130 f.). Wachstumsabschläge in Höhe von 1 % sind in der Rechtsprechung gebräuchlich (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 03.04.2012, 20 W 6/09, a.a.O., Rn. 188; OLG Stuttgart, Beschl. v. 04.05.2011, 20 W 11/08, a.a.O., Rn. 221; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 29.02.2012, I-26 W 2/10 (AktE), Rn. 64, juris; OLG Frankfurt, Beschl. v. 07.06.2011, 21 W 2/11, Rn. 77, juris; *Großfeld/Egger/Tönnes*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 1117).

Die Einwände der Antragsteller zu 16) bis 21) gegen die Höhe des Wachstumsabschlags greifen nicht durch. Der Umstand, dass die Bucher Industries AG für einen Impairment-Test, und damit in anderem Zusammenhang, einen Wachstumsabschlag von 1,7 % angesetzt hat, stellt das von der Bewertungsgutachterin mit 1,25 % angenommene jährliche Wachstum der finanziellen Überschüsse in der Phase der ewigen Rente, das dem Wachstumsabschlag entspricht (Bewertungsgutachten, S. 47), nicht in Frage. Abgesehen von dem abweichenden Bewertungszweck erfolgte die Bewertung zu einem anderen Stichtag, nämlich dem 31.12.2014 (GA VIII 1044). Gründe, aus denen der von der Bucher Industries AG angenommene Wachstumsabschlag das zu erwartende Wachstum der Jetter AG zutreffender widerspiegeln sollte, als der von der Bewertungsgutachterin ermittelte und von der sachverständigen Prüferin bestätigte Wert (Prüfbericht, S. 79 ff.), sind nicht ersichtlich. Ein von der Bucher Industries AG angenommener Wert stellt im Übrigen keine eigene Pla-

nungsentscheidung der Jetter AG dar.

Als unternehmensspezifischer Wert kann der Wachstumsabschlag auch nicht von anderen Unternehmen übernommen werden. Dem Vortrag der Antragsteller zu 16) bis 21) ist insoweit bereits nicht zu entnehmen, zu welchen Stichtagen die höheren Wachstumsabschläge bei der Siemens AG und der Schneider Electric SE ermittelt wurden.

(3) Der mithilfe der Ertragswertberechnung ermittelte Unternehmenswert der Jetter AG wird nicht dadurch in Frage gestellt, dass er mithilfe der Multiplikatorenanalyse nicht plausibilisiert werden konnte.

Bei der Multiplikatorenanalyse handelt es sich um ein vereinfachtes Verfahren, mit dem die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren im Einzelfall plausibilisiert werden kann (vgl. IDW S. 1 2008, Rn. 143). Sofern eine Plausibilisierung – wie vorliegend – nicht möglich ist, folgt daraus nicht, dass das Ergebnis der Ertragswertermittlung fehlerhaft ist. Die Plausibilisierung kann vielmehr auch deshalb fehlschlagen, da die für die Multiplikatorenanalyse herangezogenen Unternehmen nicht vergleichbar sind. Insbesondere ist eine gemeinsame Branchenzugehörigkeit keine Garantie für eine sachgerecht abgeleitete Gruppe von Vergleichsunternehmen (Fleischer/Hüttemann-*Franken/Schulte*, Unternehmensbewertung, a.a.O., Rn. 11.55). Auf die Gründe für das Scheitern der Plausibilisierung des ermittelten Unternehmenswertes kommt es letztlich nicht an. Denn das Ergebnis eines zur Plausibilisierung verwendeten Verfahrens kann das durch Fundamentalanalyse gefundene Ergebnis zwar bestätigen, aber nicht widerlegen.

5. Den erstinstanzlichen Anträgen der Antragsteller zu 16) bis 21) auf Vorlage sämtlicher Unterlagen, die Grundlage der Unternehmensbewertung waren (GA II 160 f.), hat das Landgericht zu Recht nicht entsprochen. Die Voraussetzungen des § 7 Abs. 7 SpruchG, mit dem die Antragsteller ihre Anträge begründet haben, sind 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, Rn. 99, juris; vgl. auch OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11, a.a.O., Rn. 214; OLG Frankfurt, Beschl. v. 17.01.2017, 21 W 37/12, Rn. 151, juris). Dem Verlangen ist nicht nachzugehen, wenn damit eine reine Ausforschung verbunden ist (OLG Stuttgart, Beschl. v. 14.10.2010, 20 W 16/06, AG 2011, 49, Rn. 429, juris; Dreier/Fritzsche/Verfürth-*Verfürth/Schulenburg*, a.a.O., § 7 Rn. 87).

Die Antragsteller zu 16) bis 21) haben die von ihnen begehrten Unterlagen bereits nicht hinreichend konkretisiert. In ihrem Antrag führen sie lediglich beispielhaft einzelne Arten von Unterlagen auf. Es fehlt auch eine Konkretisierung des Zeitraums, auf den diese sich beziehen sollen. Die Entscheidungserheblichkeit der Unterlagen begründen die Antragsteller ausschließlich mit formelhaften Wendungen („...um die Unternehmensbewertung plausibilisieren und zu überprüfen und die geplante Entwicklung der Gesellschaft nachvollziehen zu können."). Ihrem Verlangen hat das Landgericht daher zu Recht keine Folge gegeben.

6. Nachdem die Anträge der Antragsteller zu 16) bis 18) unzulässig sind, da sie entgegen einer entsprechenden Aufforderung des Senats einen Nachweis über die Rechtsnachfolge nach Anneliese Arendts nicht vorgelegt haben, entspricht es der Billigkeit, ihnen gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG die erstinstanzlichen Gerichtskosten anteilig aufzuerlegen. Das Verbot der reformatio in peius gilt insoweit nicht, da über die Gerichtskosten von Amts wegen zu entscheiden ist (vgl. BayObLG, Beschl. v. 26.04.1989, BReg 1 b Z 15/88, Rn. 8, juris; Keidel-*Sternal*, FamFG, a.a.O., § 69 Rn. 18; Prütting/Helms-*Abramenko*, FamFG, a.a.O., § 65 Rn. 18). Die Antragsteller zu 16) bis 18) sind dabei als ein Antragsteller zu behandeln, da sie den Antrag als Erbengemeinschaft gestellt haben. Sie haben mithin gesamtschuldnerisch 1/40 der erstinstanzlichen Gerichtskosten zu tragen. Die Verpflichtung der Antragsteller zu 12), 13) und 14) zur Tragung von jeweils 1/40 der erstinstanzlichen Gerichtskosten bleibt unberührt. Ein Ausspruch über die gesamtschuldnerische Haftung ist entbehrlich, da sie sich aus § 32 Abs. 1 GNotKG ergibt, wobei das Auswahlermessen der Kostenbeamten nach § 33 Abs. 1 S. 1, § 27 Nr. 1 GNotKG eingeschränkt ist; diese Regelungen bedürfen keiner Aufnahme in die Kostenentscheidung nach § 15 SpruchG, sondern müssen von den Kostenbeamten umgesetzt werden.

7. Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens hat gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG der Antragsteller zu 41) zu 1/13 zu tragen, da seine Beschwerde verspätet eingelegt wurde und er sie zurückgenommen hat. Die anteilige Kostentragungsverpflichtung entspricht insoweit der Billigkeit. Bei der Berechnung der Kostenquote wurden die Antragsteller zu 16) bis 18) wiederum als ein Antragsteller berücksichtigt, da sie von dem Landgericht als ein solcher geführt wurden und auch die Beschwerde als Erbengemeinschaft eingelegt haben.

Im Übrigen hat die Antragsgegnerin die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens zu tragen. Ihre Auferlegung auf die Beschwerdeführer gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG entspricht nicht der Billigkeit, da zum Zeitpunkt der Beschwerdeeinlegung Ende 2018 eine Entscheidung des Senats zu der beanstandeten Festlegung der Marktrisikoprämie in Höhe von

5,5 % auf der Grundlage der Hinweise des FAUB vom 19.09.2012 noch nicht vorlag. Anlass, der Antragsgegnerin umgekehrt gemäß § 15 Abs. 2 SpruchG auch die außergerichtlichen Kosten der Beschwerdeführer aufzuerlegen, bestand nicht. Dagegen sprach, dass die Beschwerden in der Sache erfolglos geblieben sind.

8. Die Rechtsbeschwerde ist 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.

9. Die Festsetzung des Geschäftswerts für die Gerichtsgebühren hat ihre Rechtsgrundlage in § 74 S. 1 GNotKG.

Vorsitzender Richter am Oberlandesgericht	Richterin am Oberlandesgericht	Richter am Oberlandesgericht

Erlass des Beschlusses (§ 38 Abs. 3 Satz 3 FamFG):
Übergabe an die Geschäftsstelle
am 11.01.2021.

Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle