I-26 W 18/14 [AktE]
33 O 1/07 [AktE]
LG Düsseldorf

OBERLANDESGERICHT DÜSSELDORF

BESCHLUSS

in dem Spruchverfahren
zur Bestimmung der angemessenen Barabfindung
für die durch Squeeze-out (§§ 327a, 327b AktG) auf die

Vodafone Deutschland GmbH
übertragenen Aktien der Minderheitsaktionäre der

Vodafone AG (vormals Mannesmann AG),

Antragsgegnerin, **Beschwerdeführerin und Beschwerdegegnerin,**

Verfahrensbevollmächtigte:

weiter beteiligt:

als gemeinsamer Vertreter der Minderheitsaktionäre,

hat der 26. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Düsseldorf durch die Vorsitzende Richterin am Oberlandesgericht , den Richter am Oberlandesgericht und die Richterin am Oberlandesgericht

am 22.3.2018

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

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 1) und 3) sowie der Antragstellerin zu 2) vom 7.10.2014, des Antragstellers zu 9) und der Antragstellerinnen zu 20), 22) und 23) vom 13.10.2014, der Antragstellerin zu 17) vom 17.10.2014, des Antragstellers zu 16) vom 23.10.2014 und die Anschlussbeschwerde des Antragstellers zu 14) vom 3.03.2015 werden zurückgewiesen.

Auf die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin vom 7.10.2014 wird der Beschluss der 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf vom 5.08.2014 – 33 O 1/07 (AktE) – wie folgt abgeändert:

Die Anträge auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Barabfindung werden zurückgewiesen.

Die gerichtlichen Kosten des Verfahrens erster und zweiter Instanz einschließlich der Vergütung des gemeinsamen Vertreters trägt die Antragsgegnerin. Diese hat auch die notwendigen außergerichtlichen Kosten der Antragsteller erster Instanz zu tragen. Im Übrigen findet eine Erstattung außergerichtlicher Kosten nicht statt.

Der Geschäftswert wird für beide Instanzen auf 200.000 € festgesetzt.

Gründe:

I.

Die Antragsteller waren Aktionäre der Vodafone AG, in die die ehemalige Mannesmann AG („Mannesmann") nach ihrer Übernahme im Februar 2000 durch die nachfolgend auf die Antragsgegnerin verschmolzene Vodafone Deutschland GmbH („Vodafone") umbenannt worden war.

Mannesmann führte seinen Ursprung auf die Erfindung des Schrägwalzverfahrens zur Herstellung nahtloser Stahlrohre durch die Brüder Max und Reinhard Mannesmann im Jahr 1886 und die 1890 gegründete Deutsch-Österreichische Mannesmannröhren-Werke AG in Berlin zurück. In den folgenden Jahrzehnten entwickelte sich das Unternehmen zu einem Montan-Konzern, der Rohstahl, Walzstahl und Stahlrohre auf eigener Rohstoffbasis herstellte. Ende der 1960er Jahre begann es seine Diversifizierung mit dem Erwerb von Beteiligungen insbesondere im Bereich des Maschinenbau- und Anlagengeschäfts (Geschäftsbereich „Engineering") sowie des Automobilzulieferungsgeschäfts (Geschäftsbereich „Automotive"). In den 1990er Jahren entwickelte sich Mannesmann im Wesentlichen in den Segmenten „Engineering & Automotive", „Tubes" (Röhren) und „Telecommunications". In diesem Segment erlangte das Mobilfunkgeschäft – neben dem Festnetzbereich, in dem Mannesmann auf dem seit 1998 geöffneten Markt Telekommunikationsdienstleistungen anbot - immer größere Bedeutung. Der Einstieg von Mannesmann in das Geschäftsfeld der Telekommunikation begann 1989. Nachdem das damalige Bundesministerium für Post und Telekommunikation festgelegt hatte, dass zwei getrennte digitale Mobilfunknetze im GSM 900-Standard errichtet werden sollten, erwarb die ehemalige Mannesmann Mobilfunk GmbH („MMO") eine Lizenz zum Netzaufbau und -betrieb und startete - etwa zeitgleich neben der vorab zum Netzbetreiber bestimmten T-Mobile Deutschland GmbH, Bonn, - mit „D2" im ersten Halbjahr 1992 den kommerziellen Betrieb eines der beiden D-Netze. Im Oktober 1999 versteigerte die im Jahr zuvor neu eingerichtete – später in Bundesnetzagentur umbenannte - Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post weitere freigegebene Frequenzblöcke im GSM 1800-Standard, die MMO (für 110,4 Mio. €) – ebenso wie ihre Wettbewerberin T-Mobile (für 102,3 Mio. €) – erwarb, um das vorhandene D-Netz zu entlasten und Raum für Datendienste zu schaffen. Zudem erwarb Mannesmann Beteiligungen an dem italienischen Mobilfunkanbieter Omnitel Pronto Italia S.p.A., Ivrea, („OPI") und dem Festnetzanbieter Infrostrada S.p.A.. In Frankreich

war Mannesmann über Cégétel S.A., Paris, an der Mobilfunkgesellschaft Société Francaise du Radiophone S.A. und an der Festnetzgesellschaft Cégétel Fixe beteiligt. 1998 erwarb Mannesmann eine Beteiligung an dem österreichischen Telekommunikationsanbieter tele.ring Telekom Service GmbH und Co. KG. Ende 1999 übernahm Mannesmann den britischen Mobilfunkanbieter Orange plc. Gleichzeitig begann die Unternehmensleitung, das Maschinenbau-, Anlagen- und Automobilzulieferungsgeschäft auszugliedern und Mannesmann - nach Jahrzehnten als Mischkonzern - zu einem auf das Telekommunikationsgeschäft ausgerichteten Unternehmen umzugestalten.

Die 1999 errichtete Antragsgegnerin mit Sitz in Düsseldorf sollte die verschiedenen Telekommunikationsbeteiligungen des Vodafone-Konzerns in Deutschland unter dem Dach einer geschäftsleitenden Holding-Gesellschaft bündeln. Alleinige Gesellschafterin war die Vodafone Investments Luxembourg S.A.R.L. („VIL"), eine 100%ige Tochtergesellschaft der Vodafone AirTouch plc, Newbury. Diese bekundete im Oktober 1999 Interesse an der Übernahme von Mannesmann. Im darauffolgenden Monat bot sie an, Mannesmann-Aktien – unter Zugrundelegung eines Werts von 203 € je Mannesmann-Aktie - in eigene Aktien zu tauschen. Ende Dezember 1999 erhöhte sie das Angebot und bot den Mannesmann-Aktionären einen Aktientausch entsprechend einem Wert von 266 € je Mannesmann-Aktie. Am 3.02.2000 stimmte der Vorstand von Mannesmann dem – inzwischen weiter erhöhten und bis zum 29.03.2000 befristeten - Übernahmeangebot auf der Grundlage einer Umtauschrelation in Höhe von rd. 58,96 Vodafone-Aktien je Mannesmann-Aktie, entsprechend einem Wert von 350 € je Mannesmann-Aktie – zu.

In der Folgezeit wurde der bereits begonnene Konzernumbau der und die damit verbundene Veräußerung verschiedener Geschäftsbereiche, insbesondere der ehemaligen Bereiche „Engineering", „Automotive" und „Tubes" fortgesetzt. Zum Bewertungsstichtag 11.06.2002 konzentrierten sich die wirtschaftlichen Aktivitäten der – umgestalteten und mittlerweile in Vodafone AG umbenannten – Gesellschaft auf die Bereiche Mobilfunk, Festnetz und „Übriger Bereich", zu dem solche Gesellschaften gehörten, die weder dem Mobilfunkbereich noch dem Festnetzbereich zugeordnet waren bzw. an denen keine Mehrheitsbeteiligung bestand.
Im Bereich Mobilfunk war die Vodafone AG mit Mehrheitsbeteiligungen an den führenden privaten Anbietern in Deutschland (Vodafone D2 GmbH, Düsseldorf, vormals:

MMO) und in Italien (Vodafone Omnitel S.p.A., vormals: OPI) beteiligt. MMO hatte im August 2000 – nachdem sich die D2-Teilnehmerzahlen in den Jahren 1999 bis 2000 von rund 6 Mio. auf 19,2 Mio. Kunden verdreifacht hatten – in einem von der Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post durchgeführten Versteigerungsverfahren eine UMTS-Lizenz für insgesamt 16.594.800.000 DM (rund 8,5 Mrd. €) ersteigert. Neben MMO hatten sich fünf weitere Mobilfunkanbieter an der Versteigerung beteiligt, die insgesamt zu einem Erlös von ca. 100 Mrd. DM für den Staatshaushalt führte. Die UMTS-Lizenz berechtigt dazu, bis Ende 2020 Übertragungswege für das Angebot von Mobilfunkdienstleistungen der sog. dritten Generation für die Öffentlichkeit im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland zu betreiben. Durch die Bereitstellung entsprechender Dienste beabsichtigte MMO, ihre starke Positionierung im deutschen Mobilfunkmarkt durch Konzentration auf Kunden mit hoher Nutzung und Zahlungsbereitschaft zu behalten. Daher bestand die Erwartung, mit der neuen Technologie zusätzlich Umsatz mit hohen Margen generieren zu können. Mit ihrer Marke D2/Vodafone war die Gesellschaft im digitalen Mobilfunk einer der führenden Mobilfunkanbieter in Deutschland und hielt Ende März 2002 einen an der Anzahl der Teilnehmer gemessenen Marktanteil von ca. 38,5 %.

An der 1994 gegründeten, ehemaligen OPI war die Vodafone AG mit ca. 55,2 % beteiligt. OPI hatte 1995 als erster privater Mobilfunkanbieter in Italien ein Mobilfunknetz gestartet und seither hohe Zuwachsraten der Teilnehmer erzielt. Im Oktober 2000 hatte das Unternehmen für rund 2,4 Mrd. € eine von fünf italienischen UMTS-Lizenzen ersteigert. Zum Bewertungsstichtag verfügte die Gesellschaft über eine Mobilfunk- und Netzinfrastrukturlizenz (gültig bis 2010), eine Lizenz zur Durchführung von Sprachtelefonie (gültig bis 2014) sowie die bereits genannte UMTS-Lizenz (gültig bis Ende 2016). Alle drei Lizenzen enthielten eine Verlängerungsoption für weitere 15 Jahre. Das Angebot von UMTS-Diensten stand im Zentrum der Geschäftsplanung.

Im Festnetzbereich war der Vodafone-Konzern mit der Arcor-Gruppe tätig. Hierzu zählte im Wesentlichen die 1996 durch Mannesmann gegründete Mannesmann Arcor AG & Co. KG („Arcor"). Die zum 1.04.1999 erworbene o.tel.o GmbH, Köln, deren Geschäftsbetrieb zum 1.01.2002 an Arcor übertragen wurde, hatte ihre operative Geschäftstätigkeit eingestellt.

Seit Juni 2001 bestand zwischen Mannesmann und Vodafone ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, dem die Hauptversammlung von Mannesmann im August

2001 zustimmte. Zuvor hatte die VIL im Dezember 2000 475.014.155 Mannesmann-Aktien (ca. 93,7 % des Grundkapitals von Mannesmann) auf die Antragsgegnerin übertragen. Der Einbringungswert wurde mit 146,926 Mrd. € – entsprechend 309,31 € je Stückaktie – basierend auf einer auf den 1.12.2000 bezogenen, internen Bewertung der Muttergesellschaft der Antragsgegnerin, die von der in einer gutachtlichen Stellungnahme vom 21.12.2000 als „plausibler Marktwert" bestätigt wurde – angesetzt und in den Finanzanlagen der Antragsgegnerin in deren Jahresabschluss bilanziell abgebildet. Der nachfolgend beschlossene Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag sah für die außenstehenden Aktionäre von Mannesmann eine jährliche Ausgleichszahlung von 11,77 € pro Stückaktie - fällig am ersten Bankarbeitstag nach der ordentlichen Hauptversammlung für das abgelaufene Geschäftsjahr - und das Angebot einer Barabfindung von 206,53 € je Stückaktie vor. Den Kompensationsleistungen lag ein auf den Bewertungsstichtag 22.08.2001 bezogenes Bewertungsgutachten des Wirtschaftsprüfers zu Grunde, der den seinerzeitigen Gesamtwert von Mannesmann – basierend auf dem Bewertungsstandard IDW S1 2000 - mit 104.704 Mio. € und daraus resultierend den Wert pro Aktie mit 206,53 € je Stückaktie ermittelt hatte. Bereits am 21.08.2002, und damit *vor* der nächsten ordentlichen Hauptversammlung über das abgelaufene Geschäftsjahr, die am 28.08.2002 stattfand, wurde der auf den Unternehmensvertrag nachfolgende Squeeze-out, der Gegenstand dieses Spruchverfahrens ist, in das Handelsregister eingetragen.

Die in dem Unternehmensvertrag vorgesehenen Kompensationsleistungen sind Gegenstand eines gesonderten Spruchverfahrens, das bei dem Senat zum Geschäftszeichen I-26 W 20/14 (AktE) anhängig ist. In diesem Verfahren hat das Landgericht die Anträge auf gerichtliche Bestimmung eines angemessenen Ausgleichs als unzulässig verworfen, weil den Antragstellern das Rechtsschutzbedürfnis fehle. Ein Anspruch auf Ausgleichszahlung sei nicht entstanden, weil der Squeeze-out vor der ordentlichen Hauptversammlung vom 28.08.2002 eingetragen worden sei. Die Abfindung hat es – auf der Grundlage des IDW S1 2000 – auf 229,58 € je Stückaktie festgesetzt und den Unternehmenswert mit 116.391 Mio. € geschätzt. Der vom Landgericht mit einer Neubewertung beauftragte Sachverständige hatte den Unternehmenswert in seinem Gutachten vom 5.04.2007 - unter Berücksichtigung des zwischenzeitlich verabschiedeten Bewertungsstandards IDW S1 2005 - mit 111.913 Mio. € und daraus resultierend die angemessene Abfindung mit 220,75 € je Stückaktie

ermittelt; auf der Grundlage des IDW S1 2000 war er zu einem Gesamtunternehmenswert von 137.606 Mio. € und einem rechnerischen Wert je Stückaktie von 271,43 € gelangt, den er indes – u.a. angesichts der Börsenkapitalisierung - für „nicht belegbar" erachtet hatte. Der gewichtete Durchschnittsbörsenkurs im Dreimonats-Zeitraum vor Bekanntgabe des beabsichtigten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags war mit 117,50 € je Stückaktie jeweils deutlich niedriger gewesen als die anhand des Ertragswertverfahrens ermittelten Unternehmenswerte. Die Höhe der Nettoausgleichszahlung hatte der Sachverständige – ausgehend von dem von ihm ermittelten Ertragswert und angepasst an die von ihm für angemessenen erachteten Kapitalisierungsparameter – mit 13,26 € je Stückaktie berechnet.

In einer dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nachfolgenden ad-hoc-Mitteilung vom 22.04.2002 gab der Vorstand der Vodafone group plc. die Absicht bekannt, die Aktien der Minderheitsaktionäre der Vodafone AG gegen Gewährung einer Barabfindung von 217,91 € je Aktie auf die Antragsgegnerin übertragen lassen zu wollen (sog. Squeeze-out); dem stimmte die Hauptversammlung der Vodafone AG durch Beschluss vom 11.06.2002 zu. Das Grundkapital betrug zu diesem Zeitpunkt 1.296.045.637,80 €. Es war eingeteilt in 506.968.988 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Mehrheitsaktionärin war die - nachfolgend auf die Antragsgegnerin verschmolzene - Vodafone Deutschland GmbH mit einem Anteil am Grundkapital von ca. 99,61 %. Die restlichen Aktien (0,39 %) befanden sich im Streubesitz.

Der mit 217,91 € je Stückaktie festgelegten Barabfindung liegt ein auf den Bewertungsstichtag 11.06.2002 bezogenes Bewertungsgutachten des – bereits mit der Bewertung anlässlich des vorangegangenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags beauftragten - Wirtschaftsprüfers zu Grunde. Dieser hatte die Barabfindung errechnet, indem er zusätzlich zu dem anhand der Ertragswertmethode und unter Berücksichtigung des Bewertungsstandards IDW S1 2000 errechneten Wert je Stückaktie die Ausgleichsbeträge aus dem vorangegangenen Unternehmensvertrag für das Geschäftsjahr 2001 (11,77 €) und das Rumpfgeschäftsjahr bis zum 31.03.2002 (2,94 €) addiert hatte, wobei er davon ausging, dass die Ausgleichsansprüche zum Zeitpunkt des Squeeze-out entstanden, allerdings noch nicht fällig gewesen seien (vgl. Ausschlussbericht S. 95). Den Unternehmenswert hatte er mit 103.016 Mio. € und den daraus resultierenden Wert pro Stückaktie mit 203,20 € ermittelt. Den von ihm mit

213,80 € ermittelten Durchschnittsbörsenkurs in dem Zeitraum drei Monate vor Abschluss seiner gutachtlichen Tätigkeit hat er nicht für maßgeblich erachtet. Seine Bewertung erfolgte – wie bei der anlässlich des vorangegangenen Unternehmensvertrags - nach der Phasenmethode auf der Basis von zwei Planungsphasen, nämlich der Detailplanungsphase (Jahre 2002/2003 bis 2005/2006) und der Phase der ewigen Rente (Jahre 2006/07 ff.). Die zu kapitalisierenden Ergebnisse der ersten Phase wurden aus den Ergebnissen der detaillierten, verbindlich verabschiedeten Planungsrechnungen der Gesellschaften für die Geschäftsjahre 2002/03 bis 2005/06 abgeleitet. Die nachhaltig erzielbaren Ergebnisse der nach dem 31.03.2006 beginnenden zweiten Phase wurden aus dem Ergebnis des Planjahres 2005/06 abgeleitet; die aus der unverbindlichen, nicht verabschiedeten vereinfachten Fortschreibung der Planung bis zum Ende des Geschäftsjahres 2010/2011 resultierenden Wachstumserwartungen flossen in die Bemessung der mit 3,25 % geschätzten Wachstumsrate bei der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes mit ein. Wie bei seiner Bewertung anlässlich des vorangegangenen Unternehmensvertrags lag der Unternehmensbewertung in der Phase der ewigen Rente – u.a. basierend auf den tatsächlichen Anschaffungskosten von MMO und OPI für UMTS-Lizenzen im Jahr 2000 – implizit eine Reinvestitionsrate für Frequenznutzungsrechte von 570,3 Mio. € p.a. im Geschäftsbereich MMO und von 219,6 Mio. € im Geschäftsbereich OPI zugrunde. Den Basiszins hat der Bewertungsgutachter mit 6 % vor Steuern angenommen, den Risikozuschlag mit 3 % geschätzt, so dass sich – unter Berücksichtigung der typisierten persönlichen Ertragssteuer (35 %) - für die erste Phase ein Kapitalisierungszinssatz von 5,85 % ergab. Für die ewige Rente hat der Bewertungsgutachter den Kapitalisierungszinssatz unter Berücksichtigung des o.g. Wachstumsabschlags mit 2,6 % angesetzt.
Die vom Landgericht Düsseldorf zum sachverständigen Prüfer gemäß § 327c AktG bestellte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft . bestätigte die Angemessenheit der Barabfindung mit Prüfbericht vom 19.04.2002.

Durch einen am 16.08.2002 geschlossenen Vergleich (35 O 105/02, 35 O 107/02 und 35 O 132/02 LG Düsseldorf) ist der Abfindungswert von 217,91 € je Aktie um 10,60 € auf 228,51 € je Aktie mit Wirkung für alle im Zeitpunkt der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister der Vodafone AG noch vorhandenen Minderheitsaktionäre erhöht worden.

Der Übertragungsbeschluss wurde am 21.08.2002 – und damit, wie schon ausgeführt, *vor* der nächsten ordentlichen Hauptversammlung über das abgelaufene Geschäftsjahr - in das Handelsregister eingetragen und am 27.09.2002 im Bundesanzeiger bekannt gemacht. In der Folgezeit haben mehrere Aktionäre Antrag auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Abfindung gestellt. Die Einleitung des Spruchverfahrens wurde im Bundesanzeiger vom 19.12.2002 bekannt gemacht.

Die Antragsteller haben die Abfindung für zu gering gehalten. Unter anderem haben sie gerügt, es sei nicht nachvollziehbar, dass sich der Aktienwert nach der konzerninternen Bewertung der Mannesmann-Aktie im Dezember 2000 bis zum Stichtag auf 203,20 € pro Aktie gemindert habe. Die Ertragsprognose im Bewertungsgutachten, insbesondere die Ergebnisplanung im Mobilfunkbereich, sei zu pessimistisch. Die Investitionsausgaben seien zu hoch angesetzt worden. Die Kapitalisierungszinssätze, insbesondere der Risikozuschlag, seien zu hoch, der Wachstumsabschlag zu niedrig angesetzt worden. Die im Zusammenhang mit der Übernahme an die seinerzeitigen Verantwortlichen geleisteten Prämien hätten zurückgefordert werden müssen und seien zu Gunsten der Aktionäre zu berücksichtigen. Bei der Ertragssteuerbelastung habe eine Pauschalierung der nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben nach der – später für europarechtswidrig befundenen – Vorschrift des § 8b Abs. 5 KStG in der seinerzeit geltenden Fassung nicht erfolgen dürfen.

Das Landgericht hat den schon in dem anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags eingeleiteten Spruchverfahren zum Sachverständigen ernannten Wirtschaftsprüfer beauftragt, seine Begutachtung zum Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag auf den Bewertungsstichtag des Squeeze-out „fortzuschreiben und insbesondere die Bewertungsfaktoren Marktrisikoprämie, Betafaktor und Wachstumsabschlag zu aktualisieren".

In seinem Gutachten vom 11.12.2013 hat der Sachverständige den – nach der Stollwerck-Entscheidung des Bundesgerichtshofes vom 19.07.2010 (II ZB 18/09, BGHZ 186, 229 ff.) relevanten – Durchschnittsbörsenkurs im Referenzzeitraum drei Monate vor Bekanntgabe der Maßnahme mit 214,02 € je Aktie als Wertuntergrenze der Barabfindung ermittelt. Den auf den Stichtag 11.06.2002 bezogenen Unternehmenswert hat

er anhand des Ertragswertverfahrens mit 104.592 Mio. € beziffert und daraus resultierend einen rechnerischen Wert je Stückaktie von 206,31 € abgeleitet. Dabei hat er den Bewertungsstandard IDW S1 2005 zugrunde gelegt, da dieser das - zum Bewertungsstichtag bereits geltende - körperschaftsteuerliche Halbeinkünfteverfahren berücksichtige und konsequent umsetze. Weiter hat er festgestellt, dass sich bei Heranziehung des IDW S1 2000 *unter Berücksichtigung* des Halbeinkünfteverfahrens kein wesentlich abweichender Unternehmenswert ergebe (Gutachten S. 43, 217). *Ohne* dessen Berücksichtigung ergebe sich – basierend auf dem IDW S1 2000 – ein rechnerischer Unternehmenswert von 113.213 Mio. € und daraus resultierend ein Wert je Stückaktie von 223,31 €; dieser Wert sei jedoch nicht sachgerecht, da er das zum Bewertungsstichtag bereits geltende körperschaftsteuerliche Halbeinkünfteverfahren nicht konsistent abbilde (Gutachten S. 218, 227).

Der Sachverständige hat – im Einklang mit seiner Vorgehensweise im Gutachten anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags - aus Transparenzgründen eine Grobplanungsphase eingefügt (hier für den Zeitraum 2006/2007 bis 2010/2011), in der er die unverbindliche, nicht verabschiedete vereinfachte Fortschreibung der Unternehmensplanung aus dem Long-Range-Plan zugrunde gelegt hat. Die Phase der ewigen Rente (Zeitraum ab April 2011) hat er im Wesentlichen aus dem Ergebnis des Planjahres 2010/11 abgeleitet. Die Reinvestitionsrate für Frequenznutzungsrechte hat er mit jährlich 334,2 Mio. € im Geschäftsbereich Vodafone D2 und 190,0 Mio. € im Geschäftsbereich OPI (deutlich) niedriger als implizit im Bewertungsgutachten angesetzt. Dies hat er – wie in seinem Gutachten anlässlich des vorangegangenen Unternehmensvertrags – damit begründet, die im Bewertungsgutachten angenommenen, auf den Kosten für den Erwerb der ursprünglichen Lizenzen beruhenden Reinvestitionsraten seien nicht anhand einer Investitionsplanung belegbar. Seines Erachtens sei davon auszugehen, dass der im August 2000 in Deutschland erzielte Preis für UMTS-Lizenzen im Jahr 2020 nicht erneut erreicht werden könne. In Deutschland sei mit rund 50,8 Mrd. € europaweit der höchste Preis für UMTS-Lizenzen gezahlt worden. Lediglich in Großbritannien sei der gezahlte Lizenzpreis pro Einwohner höher gewesen. Nach den Feststellungen des Oberlandesgerichts Köln im Urteil vom 27.04.2006 - 18 U 90/05 – hätten die an der Versteigerung beteiligten Unternehmen, insbesondere T-Mobile, den Preis bewusst nach oben getrieben, um lästige Wettbewerber aus dem Markt zu drängen. Zur Begründung seines Ansatzes hat der Sachver-

ständige angenommen, dass sich der Preis für die Anschlusslizenz wegen der voranschreitenden Harmonisierung in der Europäischen Union tendenziell einem Durchschnitt annähern werde. Als Referenzpreis könne ein nach der Zahl der Einwohner gewichteter Durchschnittspreis aus der ersten UMTS-Lizenzversteigerung herangezogen werden. Danach ergebe sich laufzeitgewichtet ein gewogener Durchschnitt der bis Juni 2002 in Europa gezahlten Lizenzentgelte von 16,43 € je Einwohner, wonach sich bei Auslaufen der Lizenzen für Deutschland ein „Erwartungslizenzpreis" von 4.543,3 Mio. €, für Italien von 2.848,2 Mio. € errechne (Gutachten S. 88, 90, 109).
In seiner Wertermittlung auf der Basis des IDW S1 2005 hat der Sachverständige den Basiszins (6% im Bewertungsgutachten) anhand der Svensson-Methode mit 5,74 % vor bzw. - unter Berücksichtigung der typisierten persönlichen Ertragssteuer (35 %) - 3,73 % nach Steuern ermittelt. Den Risikozuschlag hat er als Produkt aus der Marktrisikoprämie (4,5 % nach persönlichen Ertragssteuern) und – anhand von Daten einer Peer Group geschätzten und an das jeweilige Finanzierungsrisiko der Vodafone AG angepassten - Betafaktor (0,75 unverschuldet) gebildet. Den Wachstumsabschlag hat er mit 2,0 % geschätzt. Im Ergebnis ergaben sich für die Detail- und die Grobplanungsphase Risikozuschläge zwischen 2,58 % und 2,74 % und Kapitalisierungszinssätze zwischen 6,32 % und 6,47 %, für die Phase der ewigen Rente von 4,44 %.
Zudem hat der Sachverständige informatorisch den Vorgaben des Landgerichts entsprechend den Wert der kapitalisierten Ausgleichszahlung berechnet. Wegen des Ergebnisses und der weiteren Ausführungen wird auf das Gutachten verwiesen, das der Sachverständige auf die dagegen vorgebrachten Einwendungen im Anhörungstermin vom 27.03.2014 mündlich erläutert hat.

Mit dem angegriffenen Beschluss vom 5.08.2014 hat das Landgericht die gegen die – zwischenzeitlich auf die Antragsgegnerin verschmolzene - vormalige Antragsgegnerin zu 1) gerichteten Anträge als unzulässig verworfen; die Abfindung hat es – auf der Grundlage des IDW S1 2000 – auf 251,31 € je Stückaktie festgesetzt. Dabei ist es – im Einklang mit der seinerzeitigen Rechtsprechung des Senats – davon ausgegangen, aus Gründen der Prozessökonomie, des Vertrauensschutzes und der Rechtssicherheit sei die Anwendung des am Bewertungsstichtag geltenden Standards IDW S1 2000 geboten. Den Unternehmenswert hat die Kammer – deutlich über den von dem Sachverständigen ermittelten Wert hinausgehend - mit 127.404 Mio. € geschätzt; den Börsenkurs hat sie (mit 214,02 € je Stückaktie) für nicht relevant erachtet.

Zur Begründung hat die Kammer - wie in ihrer *(zeitlich nachfolgenden)* Entscheidung zum Spruchverfahren anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags - ausgeführt, die unternehmenseigenen Planungen seien im Wesentlichen plausibel und der Bewertung anhand der Ertragswertmethode zugrunde zu legen. Die in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und darauf aufbauenden Prognosen ihrer Erträge seien nur eingeschränkt überprüfbar. Der Sachverständige habe die Planungen im Wesentlichen für plausibel erachtet und die Zahlen aus dem Bewertungsgutachten – mit Einschränkungen bezüglich der Reinvestitionsraten für MMO und OPI – übernommen. Seine Korrekturen bezüglich der Reinvestitionskosten seien berechtigt. Seinen Feststellungen zufolge lägen bezüglich der Reinvestitionskosten für neue UMTS-Lizenzen keine Planungen des Unternehmens vor. Für die Annahme des Bewertungsgutachters, dass im Jahr 2020 neue Lizenzen zum Preis der Erstlizenz bzw. weit darüber erworben würden, gebe es keine Grundlage. Es sei zu berücksichtigen, dass es sich im Jahre 2020 bei UMTS um eine schon am Markt eingeführte Technologie handele, so dass der Innovationscharakter bei Erstvergabe der Lizenz im Jahre 2000 fehle. Auch die Exklusivität der neuen Technologie werde bei erneuter Versteigerung nicht mehr gegeben sein. Es werde der Anreiz fehlen, in den Erwerb der Lizenz nochmals erhebliche Mittel zu investieren. Weder zum Bewertungsstichtag noch heute könne die Frage beantwortet werden, ob nach Ablauf der UMTS-Lizenzen 2020 eine weitere Lizenz zur Nutzung der UMTS-Technologie oder einer Anschlusstechnologie und wenn, zu welchem Preis zu erwerben sei. Die Kammer gehe deshalb von den im Gutachten errechneten Kosten aus, die sie allerdings – entsprechend der Vorgehensweise des Bewertungsgutachters auf der Basis von zwei Planungsphasen – in Annuitäten umgerechnet habe.

Das Landgericht ist auch von niedrigeren Kapitalisierungszinssätzen als der Bewertungsgutachter und der Sachverständige ausgegangen. U.a. hat es den Basiszins mit 5,69 % zugrunde gelegt; dabei ist es – abweichend von der Vorgehensweise des Sachverständigen – von einem typisierten Wachstum von 1 % ausgegangen. Die Marktrisikoprämie hat es – wie bei seiner Entscheidung zum Spruchverfahren anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags - mit 4,5 % *vor* Steuern geschätzt. Im Ergebnis ist es von Kapitalisierungszinssätzen zwischen 5,47 % und 5,54 % für die Detailplanungsphase bzw. 2,3 % für die Phase der ewigen Rente ausgegangen.

Zudem hat die Kammer - wie in ihrer Entscheidung zum Spruchverfahren anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags - den Ertragswert um einen weiteren Sonderwert von 25,09 Mio. € erhöht. In dieser Höhe seien nach den Feststellungen in dem Urteil des 3. Strafsenats des Bundesgerichtshofs vom 21.12.2005 - 3 StR 470/04 -, denen die Kammer sich anschließe, rechtsgrundlos und unter Verstoß gegen die Vorschriften des Aktiengesetzes Zahlungen an den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden und Mitglieder des Präsidiums geleistet worden. Dadurch sei das Vermögen des Unternehmens geschädigt und die Abfindung reduziert worden. Derartige Ansprüche seien im Spruchverfahren zu berücksichtigen. Dass die Ansprüche nicht rechtskräftig festgestellt oder anerkannt seien, sei angesichts der o.g. Entscheidung des Bundesgerichtshofes unerheblich.
Dem so ermittelten Unternehmenswert stehe die bilanzielle Bewertung des Unternehmens im Konzernabschluss der Muttergesellschaft der Antragsgegnerin nicht entgegen. Der Abfindungsbetrag sei auch nicht aufgrund der später festgestellten Europarechtswidrigkeit des § 8b Abs. 5 bzw. Abs. 7 KStG a.F. zu erhöhen. Wegen der weiteren Ausführungen wird auf die Gründe des angefochtenen Beschlusses verwiesen.

Hiergegen richten sich die Antragsgegnerin sowie die Antragsteller zu 1) bis 3), 9), 16), 17), 20), 22) und 23) mit ihren Beschwerden sowie der Antragsteller zu 14) mit seiner Anschlussbeschwerde.

Die beschwerdeführenden Antragsteller rügen – wie im Beschwerdeverfahren anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags - unter anderem, durch den „entschädigungslosen Entzug des Gewinnbezugsrechts" werde Art. 14 GG verletzt. Der Wert der Barabfindung sei um „mindestens" 14,71 € - den Wert der nicht mehr fällig gewordenen Ausgleichsansprüche aufgrund des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags - zu erhöhen. Die vom Landgericht festgesetzte Barabfindung sei noch zu niedrig. Abzustellen sei auf den „Transaktionspreis" von 317,08 € bzw. 309,31 € je Stückaktie (Bl. 1224). Der Unternehmenswert sei nicht anhand des Ertragswertverfahrens zu ermitteln, sondern anhand des Marktpreises, der „soeben" (im Jahr 2000) „gezahlt und bilanziert" worden sei. Dieser Auffassung sei auch der Bundesgerichtshof in seinem Beschluss vom 29.09.2015 (II ZB 23/14) gewesen. Der vom Landgericht geschätzte Unternehmenswert weiche vom wirklichen Unternehmenswert ab,

was sich in den Preisen zeige, zu denen „Vodafone" die Mannesmann-Aktien übernommen und im Dezember 2000 konzernintern übertragen habe. Gründe für einen „drastischen Wertverfall" seien nicht ersichtlich. Zu Unrecht habe das Landgericht nicht den Wert des „lebenden Unternehmens im Ganzen" ermittelt, wie er sich in einem Bieterverfahren ergeben würde. Es sei eine neue Bewertung mit einer Typisierung nach dem Bewertungsziel des Grenzpreises durchzuführen, zu dem Mannesmann an einen Dritten veräußert werden könne. Das Landgericht habe seiner Schätzung zu Unrecht den Bewertungsstandard IDW S1 zugrunde gelegt. Dieser bleibe wegen der „aller wirtschaftlicher Vernunft widersprechenden" Behandlung der Ertragssteuern systematisch hinter der „vollen Abfindung" zurück und sei aus Rechtsgründen zu korrigieren. Keineswegs sei der nach dem Stichtag eingeführte Bewertungsstandard IDW S1 2005 heranzuziehen. Das Landgericht habe seiner Bewertung nicht die dem Sachverständigen vorgelegten Planungsrechnungen der Gesellschaft und deren vereinfachende und unverbindliche Fortschreibung zugrunde legen dürfen. Die Muttergesellschaft der Antragsgegnerin habe die Umsatzerlöse und Ergebnisse der Mannesmann AG höher geplant. Allein maßgeblich sei die „UK-Unternehmensplanung", nach der die Aktie mit 317,08 € bewertet worden sei. Der Antragsgegnerin müsse aufgegeben werden, die vollständige Unternehmensplanung des britischen Konzernherrn und die Werthaltigkeitsüberprüfungen, mit denen die Bilanzansätze für die Vodafone AG zum 31.03.2002 und 31.03.2003 gerechtfertigt worden seien, vorzulegen. Die „wirklichen" Unternehmensplanungen hätten zu einem um 5 % höheren Unternehmenswert geführt, die dem Sachverständigen vorgelegten Planungsrechnungen seien nur Entwürfe gewesen, wie durch Zeugnis der Aufsichtsratsmitglieder unter Beweis gestellt werde. Die angesetzten Abschreibungen seien nicht nachvollziehbar. Die Typisierung mit einem Grenzsteuersatz von 35 % treffe nur für eine kleine Minderheit der zu entschädigenden Aktionäre zu und sei nicht realitätsnah. Sie führe in der Regel zu einer nicht angemessenen Entschädigung. Ändere man den Ansatz – insbesondere indem man ihn durch die Hälfte des jeweiligen persönlichen Grenzsteuersatzes ersetzte – würden sich höhere Werte, wie etwa in den Berechnungen der Antragsteller zu 1) bis 3) (Anl. 6-11 zur Beschwerdebegründung), ergeben. Das Landgericht hätte die im Bewertungsgutachten und im Gutachten des gerichtlich bestellten Sachverständigen vorgenommene Pauschalierung der nichtabzugsfähigen Betriebsausgaben eliminieren müssen. Darauf, ob die Europarechtswidrigkeit des § 8b Abs. 7 KStG a.F. zum Stichtag

vorhersehbar gewesen sei, komme es nicht an. Die „Rechtslage" sei am Bewertungsstichtag in ihrem Kern angelegt gewesen. Der Betafaktor wie auch die Marktrisikoprämie seien zu hoch angesetzt worden. Die Verwendung des REXP als Benchmark für die Messung der Marktrisikoprämie sei abzulehnen, wie inzwischen auch bestätigt habe. Zur Höhe der Marktrisikoprämie und zur methodischen Unzulässigkeit des Vergleichs von historischen Performancedaten mit stichtagsbezogenen Zinsen und zur Fehlerhaftigkeit der Verwendung des REXP als Benchmark sei ein Sachverständigengutachten einzuholen.

Die beschwerde- und anschlussbeschwerdeführenden Antragsteller beantragen u.a.,

> den landgerichtlichen Beschluss aufzuheben und eine höhere Barabfindung festzusetzen,

der Antragsteller zu 16),

> den landgerichtlichen Beschluss aufzuheben und eine Barabfindung von 309,31 € je Stückaktie festzusetzen.

Die Antragsgegnerin beantragt,

> die (Anschluss-)Beschwerden der Antragsteller zurückzuweisen sowie den landgerichtlichen Beschluss aufzuheben und die Anträge zurückzuweisen.

Sie rügt, die Beschwerde des Antragstellers zu 16) sei verfristet eingelegt worden und deshalb als unzulässig zu verwerfen.
In der Sache wiederholt und vertieft sie ihr erstinstanzliches Vorbringen, die im Übertragungsbeschluss festgelegte und vergleichsweise weiter erhöhte Abfindung sei angemessen, der vom Landgericht geschätzte Unternehmenswert ganz offensichtlich unplausibel. Das Landgericht habe zu Unrecht eine niedrigere Reinvestitionsrate, einen niedrigeren Basiszins und eine niedrigere Marktrisikoprämie als der Bewertungsgutachter und auch als der gerichtlich bestellte Sachverständige zugrunde gelegt und sei damit zu einem noch höheren Unternehmenswert als der Sachverständige - sowohl bei dessen Wertermittlung auf der Basis des IDW S1 2005 als auch des

IDW S1 2000 - gelangt. Es habe einen unplausiblen, noch höheren Unternehmenswert als im Verfahren anlässlich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags angenommen, obwohl die Ertragserwartungen in der Mobilfunkbranche im betreffenden Zeitraum rückläufig gewesen seien, weshalb sowohl der Bewertungsgutachter als auch der gerichtlich bestellte Sachverständige einen gegenüber dem Bewertungsstichtag 22.08.2001 (beschlussfassende Hauptversammlung zum Unternehmensvertrag) geringeren Unternehmenswert ermittelt hätten. Auch die Kursverläufe von Vergleichsunternehmen wie auch die Bewertung der Deutschen Bank zeugten von dem Rückgang. Das Landgericht habe verkannt, dass schon die Wertermittlung des Bewertungsgutachters von dem Eigeninteresse der Antragsgegnerin an einem hohen Unternehmenswert geprägt gewesen sei. Deshalb sei eine ambitionierte Planung mit einer aggressiven Wachstumsrate zugrunde gelegt worden. Die Abschreibungswerte (Einlagewert im Dezember 2000 und Abschreibung zum 31.12.2001) seien nach umfassender Überprüfung durch die Steuerbehörden nicht beanstandet worden. Die Diskrepanz des geschätzten Unternehmenswerts zum Durchschnittsbörsenkurs sei unerklärlich. Auch die Multiplikatormethode und die Börsenkapitalisierung der Muttergesellschaft führten zu deutlich geringeren Werten. Der Ertragswertermittlung sei der Bewertungsstandard IDW S1 2005 zugrunde zu legen, wie der Bundesgerichtshof zwischenzeitlich mit Beschluss vom 29.09.2015 (II ZB 23/14) entschieden habe. Dabei sei der Basiszins mit 6 %, die Marktrisikoprämie mit 5,5 % nach Steuern und ein Peer Group-Betafaktor von 0,82 zugrunde zu legen. Die Reduzierung der UMTS-Reinvestitionsrate sei nicht nachvollziehbar, sie widerspreche der ambitionierten Unternehmensplanung. Durch die vom Landgericht vorgenommenen – werterhöhenden - Anpassungen werde in das Planungsermessen des Managements eingegriffen. Das Landgericht verkenne, dass Lizenzen für die Nutzung der Funkfrequenzen für den Betrieb der Mobilfunknetze auch nach 2020 notwendig seien, sogar deutlich höhere Lizenzgebühren verlangt werden könnten. Die im Bewertungsgutachten (implizit) angesetzte Reinvestitionsrate sei im Hinblick auf die Planerwartungen und die sog. Profit-Split-Methode plausibel. Der vom Landgericht angesetzte Wert berücksichtige inflationsbedingte Preissteigerungen, Investitionskosten für die bis 2009 befristeten Frequenznutzungsrechte für das GSM-Netz sowie für weitere im Planungszeitraum gegebenenfalls zu erwerbende neue Frequenzbereiche nicht. Das Landgericht habe zu Unrecht – und unter Verletzung ihres Anspruchs auf rechtliches Gehör – die im

Bewertungsgutachten angesetzten Lizenzkosten für Frequenznutzungsrechte reduziert. In seiner Wertermittlung habe es Werte für „Annuität UMTS-Lizenzen" und „Verlustvortrag Arcor" angesetzt, ohne die dem zugrunde liegenden, offenbar nachträglich veranlassten Berechnungen des Sachverständigen offenzulegen. Dem Sachverständigen sei aufzugeben darzulegen, welche Berechnungen bzw. Umrechnungen er anhand welcher Vorgaben durchgeführt habe. Das Landgericht habe den Unternehmenswert auch nicht um den zusätzlichen Sonderwert i.H.v. 25,09 Mio. € wegen vermeintlicher Rückforderungsansprüche gegen ehemalige Verantwortliche der Gesellschaft erhöhen dürfen. Auch die – ebenfalls werterhöhenden - Anpassungen des Zinsergebnisses seien unplausibel.

Wegen des weiteren Sach- und Streitstands wird auf die gewechselten Schriftsätze und in Bezug genommenen Anlagen, Sitzungsprotokolle, das Gutachten des Sachverständigen vom 11.12.2013 und seine ergänzende Stellungnahme vom 8.05.2014 verwiesen.

II.

Die Rechtsmittel sind jeweils zulässig.

Die sofortigen Beschwerden der Antragsgegnerin wie auch der Antragsteller sind – mit Ausnahme der des Antragstellers zu 16) (dazu s.u.) – jeweils form- und fristgerecht eingelegt worden. Da sie nach Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes eingelegt wurden, sind nach § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG a.F. die Vorschriften des Spruchverfahrensgesetzes auf das Beschwerdeverfahren anzuwenden. Nach der Übergangsvorschrift in Art. 111 Abs. 1 des Gesetzes zur Reform des Verfahrens in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit vom 17.12.2008 (FGG-RG, BGBl. I S. 2586) finden das Gesetz über die Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit und die Verfahrensvorschriften des Spruchverfahrensgesetzes in der bis zum 1.09.2009 geltenden Fassung Anwendung, weil das Verfahren in erster Instanz vor Inkrafttreten des Gesetzes über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit (FamFG) eingeleitet wurde (vgl. nur BGH, Beschluss v. 1.03.2010 - II ZB 1/10 Rn. 7 f., ZIP 2010, 446 ff.).

Die von dem Antragsteller zu 16) erst am 23.10.2014 eingereichte sofortige Beschwerde gegen den ihm am 25.09.2014 zugestellten Beschluss ist als unselbständige

Anschlussbeschwerde zulässig. Die Voraussetzungen für eine Umdeutung der – nach Ablauf der Beschwerdefrist von zwei Wochen gemäß § 22 Abs. 1 FGG eingegangenen – Beschwerde liegen vor. Insbesondere bestand die Möglichkeit, sich noch nach Fristablauf mit der unselbständigen Anschlussbeschwerde am Beschwerdeverfahren zu beteiligen, weil mit der sofortigen Beschwerde der Antragsgegnerin ein anschlussfähiges Rechtsmittel vorlag (vgl. BGH, Beschluss v. 13.12.2011 - II ZB 12/11 (KG) Rn. 10, NZG 2012, 191; Kubis in: MünchKomm AktG, 4. A., § 12 SpruchG Rn. 19; Hüffer/Koch, AktG, 12. A., § 12 SpruchG Rn. 4; Wilske in: Kölner Kommentar SpruchG, 3. A., § 12 Rn. 31 m.w.N.). Die Anschlussbeschwerde kann noch nach Ablauf der Beschwerdefrist erhoben werden (vgl. nun § 66 S. 1 FamFG). Ebenfalls zulässig ist damit auch das – von vornherein als Anschlussbeschwerde gekennzeichnete - Rechtsmittel des Antragstellers zu 14).

In der Sache hat allein die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin Erfolg. Die vergleichsweise erhöhte Barabfindung mit 228,51 € je Stückaktie ist angemessen, so dass die Anträge auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Barabfindung zurückzuweisen und auch die Rechtsmittel der Antragsteller, die weiterhin die gerichtliche Festsetzung einer noch höheren Abfindung als vom Landgericht festgesetzt fordern, unbegründet sind.

1. Die im Anfechtungsverfahren vergleichsweise erhöhte Abfindung ist der Ausgangspunkt der Angemessenheitsprüfung. Erhöht der Hauptaktionär im Rahmen eines Vergleichs zur Beendigung des Anfechtungsverfahrens das Angebot auf Abfindung mit Wirkung für alle betroffenen Aktionäre, so ist dieses in einem nachfolgenden Spruchverfahren Gegenstand der Angemessenheitsprüfung (BGH, Beschluss v. 29.09.2015 – II ZB 23/14 Rn. 50 f., BGHZ 207, 114 ff., 134; Beschluss v. 19.07.2010 – II ZB 18/09 Rn. 32, BGHZ 186, 229 ff., 241).

Mit dem am 16.08.2002 geschlossenen Vergleich (35 O 105/02, 35 O 107/02 und 35 O 132/02 LG Düsseldorf) ist der Abfindungswert von 217,91 € je Aktie um 10,60 € auf 228,51 € je Aktie mit Wirkung für alle im Zeitpunkt der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister der Vodafone AG noch vorhandenen Minderheitsaktionäre erhöht worden. In diesen Betrag hatten die Vergleichsparteien zugunsten der Minderheitsaktionäre Ausgleichszahlungen für das Geschäftsjahr 2001 und das

Rumpfgeschäftsjahr 1.01.2002 bis 31.03.2002 in Höhe von insgesamt 14,71 € eingerechnet, obwohl nach Maßgabe der - später ergangenen - „Wella"-Entscheidung des Bundesgerichtshofes vom 19.04.2011 (II ZR 237/09, BGHZ 189, 261 ff., bestätigt durch BVerfG, Beschluss v. 5.12.2012 – 1 BvR 1577/11, AG 2013, 255 ff.) keine Ansprüche der Minderheitsaktionäre auf Ausgleichszahlungen bestehen. Wie der Bundesgerichtshof entschieden hat, hat ein Minderheitsaktionär weder ganz noch teilweise einen Anspruch auf Zahlung des festen Ausgleichs für ein Geschäftsjahr, wenn der Beschluss, die Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär zu übertragen, vor dem Entstehen des Anspruchs auf die Ausgleichszahlung in das Handelsregister eingetragen wird (BGH aaO Rn. 7). Anlass, die Sache - wie von einzelnen beschwerdeführenden Antragstellern beantragt - dem Bundesgerichtshof mit der Frage vorzulegen, ob er seine Entscheidung „in dieser Allgemeinheit" aufrechterhalten oder „jedenfalls" für die hiesige Fallkonstellation einschränken will, besteht danach nicht. Ansprüche auf Ausgleichszahlung sind nicht mehr zur Entstehung gelangt, nachdem der Übertragungsbeschluss bereits am 21.08.2002, und damit vor der nächsten ordentlichen Hauptversammlung über das abgelaufene Geschäftsjahr, die am 28.08.2002 stattfand, in das Handelsregister eingetragen worden ist. Unschädlich ist auch der (fehlende) Rechtsgrund für die Einrechnung der Ausgleichsbeträge in den Vergleichsbetrag, da für die Angemessenheitsprüfung im Spruchverfahren allein der (erhöhte) Abfindungsbetrag als solcher maßgeblich ist (vgl. BGH, Beschluss v. 29.09.2015 aaO Rn. 50 f.).

Zu Recht rügt die Antragsgegnerin, dass angesichts der Diskrepanz zu dem – nach der Stollwerck-Entscheidung des Bundesgerichtshofes vom 19.07.2010 (II ZB 18/09, BGHZ 186, 229 ff.) maßgeblichen – durchschnittlichen gewichteten Börsenkurs drei Monate vor Ankündigung des beabsichtigten Squeeze-out am 22.04.2002 (214,02 € je Stückaktie) als auch zu dem nochmals deutlich niedrigeren Ertragswert der Vodafone AG zum Stichtag am 11.06.2002 für eine weitere Erhöhung der vergleichsweise erhöhten Barabfindung kein Raum ist. Soweit das Landgericht bei seiner Angemessenheitsprüfung – nach Maßgabe der seinerzeitigen Rechtsprechung des Senats – auf der Grundlage des zum Bewertungsstichtags geltenden Standards IDW S1 2000 einen Unternehmenswert von 127.404 Mio. € zugrunde gelegt und daraus resultierend einen höheren anteiligen Wert je Aktie von 251,31 € abgeleitet hat, beanstandet die

Antragsgegnerin diese Wertermittlung in verschiedener Hinsicht zu Recht. Insbesondere hat das Landgericht nicht nur den Unternehmenswert nicht mit dem hier anwendbaren IDW S1 2005 geschätzt, sondern auch den Anspruch der Verfahrensbeteiligten auf rechtliches Gehör verletzt, indem es den Sachverständigen – wie sich u.a. aus dessen späterer, an die Antragsgegnerin gerichteten Kostennote und den dort aufgeführten Tätigkeitszeiträumen ganz offensichtlich ergibt – mit umfangreichen, nicht dokumentierten Neuberechnungen beauftragt hat, die sodann zu der im Einzelnen in ihren Grundlagen nicht nachvollziehbaren, aber auch in der Sache nicht gerechtfertigten Werterhöhung geführt haben. Der anhand des Ertragswertverfahrens zu ermittelnde, stichtagsbezogene Unternehmenswert kann keinesfalls höher als der im Gutachten des Sachverständigen Wahlscheidt mit 104.592 Mio. € ermittelte Unternehmenswert sein, so dass der Durchschnittsbörsenkurs als Wertuntergrenze für die Bemessung der Barabfindung maßgeblich ist und sich der über diesem liegende, vergleichsweise erhöhte Abfindungsbetrag im Ergebnis jedenfalls als angemessen erweist.

2. Auf die Vorlage des Senats hat der Bundesgerichtshof mit Beschluss vom 29.09.2015 (aaO) entschieden, dass der Schätzung des Unternehmenswerts im Spruchverfahren auch fachliche Berechnungsweisen zugrunde gelegt werden können, die erst nach der Strukturmaßnahme, die den Anlass für die Bewertung gibt, und dem dafür bestimmten Bewertungsstichtag entwickelt wurden. Dem stehen – so der Bundesgerichtshof – entgegen der Rechtsprechung des Senats weder der Gedanke der Rechtssicherheit noch der Vertrauensschutz entgegen. Das Stichtagsprinzip wird – wie der Bundesgerichtshof festgehalten hat - von der Schätzung aufgrund einer neuen Berechnungsweise nicht verletzt, solange letztere nicht eine Reaktion auf nach dem Stichtag eingetretene und zuvor nicht angelegte wirtschaftliche oder rechtliche Veränderungen, insbesondere in steuerlicher Hinsicht ist. Wie der Bundesgerichtshof weiter ausgeführt hat, ist die Berechnung nach dem IDW S1 2005 vorzugswürdig, da er methodisch eine Verbesserung gegenüber dem IDW S1 2000 darstellt. Er ist keine Reaktion auf wirtschaftliche oder rechtliche Veränderungen seit dem IDW S1 2000, sondern behebt Unzulänglichkeiten bei der Berücksichtigung des Halbeinkünfteverfahrens und der unterschiedlichen Besteuerung der Alternativanlage im IDW S1 2000. Die Abkehr von der Vollausschüttungshypothese stellt ebenfalls eine methodische Verbesserung dar, weil eine Vollausschüttung in der Wirklichkeit nicht vorkam und mit der Umstellung

der der Berechnung zugrundeliegenden Alternativanlage in Aktien statt in festverzinslichen Wertpapieren die Abkehr folgerichtig war.

Der Einwand einzelner Antragsteller, die Änderungen im IDW S1 2005 hätten vor allem den Zweck gehabt, zu deutlich niedrigeren Unternehmenswerten zu gelangen, weil dem IDW die Unternehmenswerte zu hoch erschienen seien, geht fehl. Gegen den Vorwurf der Einseitigkeit spricht schon, dass die Bewertungsgrundsätze IDW S1 in einer Vielzahl von Bewertungsanlässen, etwa dem Kauf und Verkauf von Unternehmen, Sacheinlagen, Impairment Tests oder aus steuerlichen Gründen zur Anwendung kommen (vgl. Popp, Der Konzern 2015, 193 ff.).

Nach Maßgabe dieser Grundsätze hätte das Landgericht seiner Schätzung des Unternehmenswertes anhand der Ertragswertmethode folglich den IDW S1 2005 zugrunde legen müssen, so dass es – wie bereits der gerichtlich bestellte Sachverständige in seinem Gutachten vom 11.12.2013 – zu einem deutlich geringeren Unternehmenswert gelangt wäre, der zudem geringer als der Durchschnittsbörsenkurs ausgefallen wäre. Den Feststellungen des Sachverständigen zufolge belief sich der Unternehmenswert der Vodafone AG bereits unter Anwendung des IDW S1 2000 auf 113.213 Mio. € - was rechnerisch einem Abfindungsbetrag von 223,31 € je Stückaktie entspricht -, während sich auf der Grundlage des IDW S1 2005 ein um nochmals 8 % geringerer Unternehmenswert von 104.592 Mio. € und daraus resultierend ein Wert je Stückaktie von 206,31 € ergab. Eine Verfahrensverzögerung durch die Anwendung des neueren Standards war nicht zu befürchten, weil der Sachverständige den Unternehmenswert bereits in seinem Gutachten vom 11.12.2013 sowohl nach dem – von ihm für maßgeblich erachteten - IDW S1 2005 als auch nach dem IDW S1 2000 ermittelt hatte.

3. Die von den Antragstellern und dem gemeinsamen Vertreter vorgebrachten Bewertungsrügen führen auch unter Berücksichtigung des Vorbringens in der Beschwerdeinstanz nicht zu einer Abfindung, die über dem maßgeblichen Betrag von 228,51 € je Stückaktie liegt.

3.1 Im Ansatz zutreffend ist das Landgericht bei der Bewertung von der Ertragswertmethode ausgegangen, die als eine geeignete Methode der Unternehmensbewertung anerkannt (vgl. IDW S 1 2005 Tz. 16; BGH, Beschluss v. 21.07.2003 – II ZB 17/01 Rn. 7, BGHZ 156, 57 „Ytong"; ebenso Beschlüsse v. 29.09.2015, aaO Rn. 33 und 12.01.2016 – II ZB 25/14 Rn. 21, BGHZ 208, 265 ff., 272; Paulsen in: MünchKomm

AktG, 4. A., § 305 Rn. 80) und verfassungsrechtlich unbedenklich ist (vgl. BVerfG, Beschluss v. 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94 Rn. 61, BVerfGE 100, 289 ff. „Aktiengesellschaft"). Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts ist das in der Aktie verkörperte Anteilseigentum, das im Rahmen seiner gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung durch Privatnützigkeit und Verfügungsbefugnis gekennzeichnet ist und sowohl die mitgliedschaftliche Stellung des Aktionärs in der Gesellschaft als auch vermögensrechtliche Ansprüche vermittelt, durch Art. 14 Abs. 1 GG geschützt (vgl. BVerfGE 14, 263, 276; 25, 371, 407; 50, 290, 339; 100, 289, 301 f.). Verliert der Minderheitsaktionär diese mitgliedschaftliche Stellung - wie hier - oder wird sie durch eine Strukturmaßnahme in relevantem Maße auch nur eingeschränkt, muss er für den Verlust seiner Rechtsposition und die Beeinträchtigung seiner vermögensrechtlichen Stellung daher wirtschaftlich voll entschädigt werden (vgl. BVerfG, Beschluss v. 27.04.1999 aaO). Dabei hat die angemessene Entschädigung den „wirklichen" oder „wahren" Wert des Anteilseigentums widerzuspiegeln. Auszugehen ist also von einem objektivierten Unternehmenswert; subjektive Wertvorstellungen haben außer Betracht zu bleiben. Für die Ermittlung des Unternehmenswerts schreiben weder Art. 14 Abs. 1 GG noch das einfache Recht eine bestimmte Methode vor. Erforderlich, aber auch ausreichend ist, dass der Verkehrswert im Wege der Schätzung (§ 287 ZPO, § 738 Abs. 2 BGB) etwa nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode ermittelt wird (BGH, Beschluss v. 12.03.2001 – II ZB 15/00, BGHZ 147, 108 ff. Rn. 20). Entscheidend ist damit, dass eine Bewertungsmethode angewandt wird, die das Bewertungsziel erreicht. In der Praxis hat sich das Ertragswertverfahren durchgesetzt.

Angesichts dessen muss der Einwand einzelner Antragsteller, die Abfindung sei anhand des „Marktpreises" zu bemessen, den die Muttergesellschaft der Antragsgegnerin im Rahmen der Übernahme von Mannesmann im Jahr 2000 „gezahlt" bzw. nach der konzerninternen Übertragung der Mehrheitsbeteiligung auf die Antragsgegnerin im Dezember 2000 bilanziert habe, ohne Erfolg bleiben. Preise, die am Markt von der herrschenden/übernehmenden Gesellschaft oder Dritten gezahlt werden, stellen in der Regel keine verlässliche Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit der Abfindung dar, schon weil sie durch subjektive Wertvorstellungen und Sonderüberlegungen beeinflusst sein und vom objektivierten Unternehmenswert ohne weiteres abweichen können (vgl. IDW S1 2005 Tz. 13; BVerfG, Beschluss v. 27.04.1999 – 1 BvR 1613/94 Rn. 57 ff., BVerfGE 100, 289 ff. „DAT/Altana"; Senat, Beschlüsse v.

12.11.2015 – I-26 W 9/14 (AktE) Rn. 44, AG 2016, 329 ff.; v. 9.01.2014 – I-26 W 22/12 (AktE), n.v.; v. 8.08.2013 - I-26 W 15/12 (AktE) Rn. 42, NZG 2013, 1393 ff.; OLG Frankfurt, Beschluss v. 24.11.2011 – 21 W 7/11 Rn. 88, AG 2012, 513 ff.; Paulsen aaO, § 305 Rn. 82; Stephan in: K. Schmidt/Lutter, AktG, 3. A., § 305 Rn. 111). Für die letztlich im Februar 2000 vollzogene und am 12.04.2000 unter Auflagen genehmigte Übernahme von Mannesmann durch Vodafone gilt nichts anderes. Wie die Antragsgegnerin nachvollziehbar ausgeführt hat, musste das Übernahmeangebot - auf der Basis eines Aktien-Umtauschs in eigene Aktien der Muttergesellschaft der Antragsgegnerin - mehrfach erhöht werden, um die Zustimmung der Konzernleitung von Mannesmann zu erreichen. Die Aktien wurden zu einem Umtauschverhältnis übernommen, das sich im zeitlichen Verlauf wegen der Börsen- und Wechselkursschwankungen mehrfach änderte. Überdies war es aufschiebend bedingt dadurch, dass mehr als 50 % der Aktien erworben würden. Von Vodafone erwartete Synergieeffekte infolge der Übernahme, insbesondere in Großbritannien, waren eingepreist. Daraus ergibt sich anschaulich, dass der von den Antragstellern anhand des Umtauschverhältnisses errechnete „Preis" für die Mehrheitsbeteiligung an Mannesmann maßgeblich durch subjektive Wert- und Nutzungsvorstellungen der Muttergesellschaft der Antragsgegnerin sowie sonstige Faktoren, etwa die mengenmäßige Entwicklung von Angebot und Nachfrage im Verlauf der Übernahme, beeinflusst war. Hinzu kommt, dass das öffentliche Übernahmeangebot zum Zeitpunkt der beschlussfassenden Hauptversammlung über den Squeeze-out bereits rd. 2,5 Jahre zurücklag. Damit kommt es nicht weiter darauf an, dass es – ebenso wie der im Dezember 2000 konzernintern ermittelte Einbringungswert - deshalb keine Rückschlüsse auf die Angemessenheit der Barabfindung zum Bewertungsstichtag 11.06.2002 zulässt, weil ihm der - auf den jeweiligen Stichtag bezogene – Marktwert ausgehend vom Unternehmenswert der von Mannesmann seinerzeit betriebenen aktiven Geschäftsbereiche einschließlich der auf diese entfallenden Finanzschulden zugrunde lag (vgl. erg. Stellungnahme des Sachverständigen im Verfahren I-26 W 20/14 (AktE) v. 29.05.2013 S. 13 ff.). Auch der Einbringungswert lässt sich deshalb nicht auf die Verhältnisse zum hier maßgeblichen Stichtag 11.06.2002 übertragen. Im Übrigen wurde er methodisch abweichend ermittelt, und er war überdies mit erheblichen Bewertungsunsicherheiten behaftet. Der Enterprise Value zum 1.12.2000 war um Kaufpreisansprüche für verkaufte bzw. zu verkaufende Unternehmensanteile abzüglich vertraglich festgelegter bzw. geschätzter Risiken aus der Geltendmachung von Minderungsansprüchen der jeweiligen Erwerber erhöht, wie

der Sachverständige überzeugend festgestellt hat (erg. Stellungnahme v. 29.05.2013 aaO S. 7, 14 f.). Zum hier maßgeblichen Bewertungsstichtag konzentrierten sich die wirtschaftlichen Aktivitäten des – nach der Übernahme umgestalteten - Mannesmann-Konzerns hingegen auf die Bereiche Mobilfunk, Festnetz und „Übriger Bereich", der im Wesentlichen die Konzernsteuerung durch die Mannesmann AG als geschäftsleitende Holding sowie die Beteiligung an Tochtergesellschaften umfasste. Zudem wurde in der „Sum of the Parts"-Bewertung lediglich für die aus damaliger Sicht fortzuführenden Geschäftsbereiche MMO und OPI sowie der Société Francaise du Radiotéléphone ein Discounted Cashflow-Ansatz verwendet. Hingegen wurden die Gesellschaften, die bereits veräußert wurden oder zukünftig aus dem Konzern ausscheiden sollten, methodisch abweichend entweder mit ihrem Verkaufspreis oder anhand externer Reports bewertet oder - etwa im Fall der Vodafone Euro Hedging - auf einen Net-Asset-Value abgestellt. In ihrer Plausibilisierung haben angesichts dessen festgestellt, dass sich ein plausibler Vergleichswert von mindestens 128 Mrd. € und – unter Vorsicht – 142 Mrd. € im Mittel ergab; „unter Berücksichtigung der erheblichen Bewertungsreserven" wurde der Einbringungswert von rd. 146,9 Mrd. € „als Marktwert" im Ergebnis für plausibel eingeschätzt (erg. Stellungnahme v. 29.05.2013 aaO S. 7). Nach alledem sind die jeweiligen Werte ungeeignet, den objektivierten Unternehmenswert zu dem hier allein maßgeblichen Bewertungsstichtag im Juni 2002 widerzuspiegeln oder in Frage zu stellen. Auch geht die Argumentation fehl, die Antragsgegnerin habe Gründe für „einen drastischen Wertverfall in so kurzer Zeit" nicht dargelegt. Wie diese nachvollziehbar ausgeführt hat, lag der anteilige Wert für die Beteiligung an der Vodafone AG auf Ebene des Konzernabschlusses der Muttergesellschaft mit 101,9 Mrd. € nur leicht unterhalb des von dem Bewertungsgutachter stichtagsbezogen mit 103,016 Mrd. € ermittelten Unternehmenswertes. Die verbleibenden Unterschiede sind, wie der Sachverständige mehrfach überzeugend erläutert hat, neben den unterschiedlichen Bewertungsstichtagen und -methoden darauf zurückzuführen, dass der anfänglich euphorischen Stimmung in Bezug auf den UMTS-Markt im Laufe des Jahres 2001 Ernüchterung folgte. Überdies sind Bewertungsunterschiede mit den unterschiedlichen Bilanzierungsvorgaben in Großbritannien und Deutschland erklärbar, wie der Sachverständige in der Anhörung vom 27.03.2014 ausführlich erläutert hat (Sitzungsprotokoll S. 24; Ergänzungsgutachten v. 20.12.2010 im Verfahren I-26 W 20/14 (AktE) S. 127). Für die von einzelnen Antragstellern behauptete „drastische" Wertdiskrepanz ist danach nichts ersichtlich.

Gemessen an den o.g. Vorgaben zur Wertermittlung in Abfindungsfällen besteht entgegen der Ansicht einzelner Antragsteller auch kein Anlass, einen subjektiven Grenzpreis zu ermitteln, den ein potentieller Erwerber (in einem Bieterverfahren) bereit (gewesen) wäre, für das Unternehmen im Ganzen zu zahlen. Auf die hypothetische Frage, ob sich dabei – wie die Antragsteller annehmen – regelmäßig ein (fiktiver) „markttypischer" Erwerber durchsetzen würde, der mit Mannesmann eine ertragssteuerliche Organschaft bilden und sich dadurch für die abzufindenden Aktionäre rechnerisch ein höherer Abfindungswert ergeben würde, kommt es nicht an. Dass die von den Antragstellern geforderte Zugrundelegung eines subjektiven Grenzpreises eine gebräuchliche und anerkannte Bewertungsmethode darstellt, ist nicht ersichtlich. Ungeachtet dessen ist der „Kaufrechts"-Ansatz zur Wertermittlung in Abfindungsfällen auch deshalb ungeeignet, weil die zu gewährende Abfindung eine Entschädigungsleistung und gerade keine „Gegenleistung" für die – regelmäßig ohne Einflussmöglichkeit bzw. gegen den Willen der außenstehenden Aktionäre durchgesetzten - Strukturmaßnahme darstellt (vgl. BGH, Beschluss v. 4.03.1998 – II ZB 5/97 Rn. 9 ff., BGHZ 138, 136 ff.; zum Entschädigungsgedanken bereits BVerfG, Urteil v. 7.08.1962 – 1 BvL 16/60 Rn. 68, BVerfGE 14, 263 „Feldmühle"; ebenso BVerfG, Beschluss v. 27.04.1999 aaO Rn. 47; BGH, Beschlüsse v. 29.09.2015 aaO Rn. 33 und v. 12.01.2016 aaO Rn. 21 f.). Der Bewertungszweck im Spruchverfahren gebietet es ausschließlich, dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür zu verschaffen, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist. Die Abfindung soll es ihm ermöglichen, durch anderweitige Anlage dieses Betrages den Ertrag zu erwirtschaften, der seinem Anteil an dem zu erwartenden Unternehmensgewinn entspricht, von dem er in Zukunft ausgeschlossen wird (Senat, Beschluss v. 4.07.2012 – I-26 W 8/10 (AktE) Rn. 37, AG 2012, 797 ff.). Dieser - anhand anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden zu ermittelnde – Wert ist der Grenzwert, zu dem er ohne wirtschaftlichen Nachteil aus der Gesellschaft ausscheiden kann (vgl. BVerfG, Urteil v. 7.08.1962 aaO Rn. 68 mit Hinweis auf Böttcher/Meilicke, Umwandlung und Verschmelzung von Kapitalgesellschaften, 5. A., S. 144; BVerfG, Beschluss v. 27.04.1999 aaO Rn. 46 f.; BVerfG, Nichtannahmebeschluss v. 30.05.2007 – 1 BvR 1267/06 Rn. 16, NJW 2007, 3266). Auch ist es nicht geboten, zur Bestimmung des „wahren" Wertes stets jede denkbare Methode der Unternehmensbewertung heranzuziehen oder die Abfindung nach dem Meistbegünstigungsprinzip zu berechnen (vgl. BVerfG, Beschluss v. 26.04.2011 - 1 BvR

2658/10 Rn. 23, NJW 2011, 2497 „Aktiengesellschaftsverschmelzung"; v. 16.05.2012 – 1 BvR 96/09, 1 BvR 117/09, 1 BvR 118/09, 1 BvR 128/09 Rn. 18, AG 2012, 625 ff. „Übernahmerechtliches Squeeze-out"). Verfassungsrechtlich geboten ist, wie schon ausgeführt, nur die Auswahl einer im gegebenen Fall geeigneten, aussagekräftigen Methode und die gerichtliche Überprüfbarkeit ihrer Anwendung (BVerfG, Beschluss v. 16.05.2012 aaO). Diese Voraussetzungen liegen in Bezug auf die vom Landgericht und sämtlichen Bewertern herangezogene Ertragswertmethode – wie der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs in seinen Beschlüssen vom 29.09.2015 (dort Rn. 33) und 12.01.2016 (dort Rn. 21) erneut bestätigt hat - unzweifelhaft vor.

3.2 Der Einwand einzelner Antragsteller, der Bewertungsstandard IDW S1 2000 „und alle Folgestandards" blieben „insbesondere wegen der aller wirtschaftlicher Vernunft widersprechenden" Behandlung der Ertragssteuern der Antellseigner systematisch hinter der vollen Abfindung zurück und seien „aus Rechtsgründen" zu korrigieren, bleibt ohne Erfolg. Auch besteht weder Anlass für eine Wertermittlung vor persönlichen Einkommenssteuern, noch ist ein abweichender (typisierter) persönlicher Ertragssteuersatz heranzuziehen.

Dass das Landgericht den Unternehmenswert - im Einklang mit der Vorgehensweise des Bewertungsgutachers des sachverständigen Prüfers und des gerichtlich bestellten Sachverständigen - auf der Basis der Empfehlungen des IDW Bewertungsstandards S1 geschätzt hat, ist nicht zu beanstanden. Dabei kommt es nicht entscheidend darauf an, dass die Bewertungsstandards IDW S1 keine Rechtsnormqualität besitzen, wie der Senat – etwa mit Beschluss vom 29.02.2012 (I-26 W 2/10 (AktE) Rn. 50, juris) – bereits entschieden hat. Sowohl der Standard IDW S 1 als auch die Verlautbarungen des FAUB sind jedoch in der Fachwissenschaft wie dem Berufsstand der Wirtschaftsprüfer anerkannt und werden bei Unternehmensbewertungen in der Praxis ganz überwiegend beachtet. Sie stellen deshalb eine anerkannte Expertenauffassung und gebräuchliche Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der fundamental-analytischen Ermittlung des Unternehmenswertes dar (Senat aaO Rn. 50; OLG Stuttgart, Beschluss v. 17.07.2014 – 20 W 3/12 Rn. 83; ausführlich Steinle/Liebert/Katzenstein in: MünchHandb. Gesellschaftsrecht, 5. A., § 34 Rn. 101 ff.).

Die im Bewertungsstandard IDW S1 2005 empfohlene typisierende Betrachtung mit einem Steuersatz von 35 % ist ebenfalls nicht zu beanstanden. Durchgreifende Einwände gegen die Angemessenheit dieses Ansatzes zeigen die Antragsteller nicht auf. Die grundsätzliche Berücksichtigung persönlicher Einkommenssteuern trägt dem Umstand Rechnung, dass der Zahlungsstrom, für dessen Verlust der Aktionär zu entschädigen ist, von diesem erst nach persönlichen Steuern konsumtiv verwendet werden kann (vgl. Ruiz de Vargas in: Bürgers/Körber, AktG, 4. A., Anh. § 305 Rn. 34 m.w.N.). Sie steht in Einklang mit der Bewertungspraxis und entspricht der ständigen Rechtsprechung in Abfindungsfällen (vgl. Senat, Beschluss v. 20.09.2006 – I-26 W 8/06 (AktE) Rn. 52, juris; OLG Frankfurt, Beschluss v. 20.07.2016 – 21 W 21/14 Rn. 84 ff., juris; OLG München, Beschluss v. 18.02.2014 – 31 Wx 211/13 Rn. 15, AG 2014, 453 ff.; OLG Stuttgart, Beschluss v. 14.09.2011 – 20 W 6/08 Rn. 174 ff., AG 2012, 49 ff.; Kunowski/Popp in: Peemöller, Praxishandbuch Unternehmensbewertung, 6. A., S. 1314 ff.; Baetge/Niemeyer/Kümmel/Schulz in: Peemöller, aaO S. 353, 419 ff.; Simon/Leverkus in: Simon, SpruchG, Anh. § 11 Rn. 140 f.; Ruiz de Vargas aaO Anh. § 305 Rn. 34; Steinle/Liebert/Katzenstein aaO § 34 Rn. 135; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WPg 2006, 1005, 1013 f.). Gegen die typisierende Berücksichtigung der persönlichen Ertragssteuern der Anteilseigner bestehen ebenfalls keine durchgreifenden Bedenken. Die Wertermittlung in Spruchverfahren ist regelmäßig gekennzeichnet dadurch, dass an der zu bewertenden Gesellschaft eine Vielzahl von Aktionären mit naturgemäß individuell unterschiedlicher Ertragssteuerbelastung beteiligt ist. Angesichts dessen ist es weder praktikabel noch sachgerecht, die individuellen steuerlichen Verhältnisse jedes einzelnen Aktionärs wie auch die jeweilige Aktionärsstruktur des zu bewertenden Unternehmens zu ermitteln und zu berücksichtigen (Senat, Beschluss v. 20.09.2006 aaO Rn. 54; OLG Frankfurt, Beschluss v. 20.07.2016 – 21 W 21/14 aaO; OLG München, Beschluss v. 18.02.2014 – 31 Wx 211/13 Rn. 15; OLG Stuttgart, Beschluss v. 14.09.2011 – 20 W 6/08 Rn. 175 ff., jeweils aaO). Eine Typisierung zu einem im Durchschnitt gültigen effektiven persönlichen Steuersatz einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Person ist sachgerecht (vgl. IDW S1 2005 Tz. 53; Senat, aaO; OLG Frankfurt, aaO). Verfassungsrechtliche Bedenken gegen die typisierte Ertragssteuerbelastung bestehen nicht. Insbesondere sind Typisierungen auch aus verfassungsrechtlicher Sicht grundsätzlich zulässig. Unebenheiten, Friktionen und Mängel müssen in Kauf genommen werden, solange sich für die Gesamtre-

gelung ein plausibler und sachlich vertretbarer Grund anführen lässt (BVerfG, Beschluss v. 23.05.2017 – 2 BvL 10/11 Rn. 81, juris). Eine *gesetzliche* Typsierung darf zudem keinen atypischen Fall als Leitbild wählen, sie muss sich realitätsgerecht am typischen Fall orientieren (vgl. etwa BVerfG, Beschlüsse v. 29.03.2017 – 2 BvL 6/11 Rn. 127, NZG 2017, 828; v. 16.03.2005 – 2 BvL 7/00 Rn. 70, BVerfGE 112, 268, 280 „Kinderbetreuungskosten"). Diese Voraussetzungen liegen in Bezug auf die im IDW S1 2005 (Tz. 53) empfohlene Höhe des typisierten Ertragssteuersatzes von 35% vor. Diese entspricht überdies ständiger Bewertungspraxis (vgl. Senat, aaO Rn. 51; OLG Frankfurt; OLG München; OLG Stuttgart, jeweils aaO). Dieser kann nach statistischen Untersuchungen als angemessen und vertretbar angesehen werden (vgl. Kunowski/Popp in: Peemöller, aaO S. 1328; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, aaO). Er wurde in Anlehnung an die durchschnittliche Belastung der Einkünfte überwiegend aus Gewerbebetrieb und aus Kapitalvermögen, wie sie aus Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamts aus dem Jahr 1995 für das Jahr 1989 erkennbar sind, abgeleitet (Ergänzungsgutachten v. 20.12.2010 aaO S. 135). Darin beträgt die Durchschnittssteuerbelastung für Einkünfte überwiegend aus Gewerbebetrieb 34,8 %, aus Kapitalvermögen 38 %. Der aus diesen beiden Einkunftsarten ermittelte, gewichtete Durchschnittssteuersatz beträgt 35,1 %. Wie der Sachverständige zudem ausgeführt hat, wird - auf der Basis aktuellerer Untersuchungen – inzwischen eine Abkehr von dem persönlichen Ertragssteuersatz von 35 % hin zu einem niedrigeren typisierten Steuersatz diskutiert, wobei die Diskussion noch nicht abgeschlossen ist (Ergänzungsgutachten v. 20.12.2010 aaO S. 138). Anhand eigener Recherchen hat er indes festgestellt und im Ergänzungsgutachten (aaO dort S. 136) tabellarisch dargestellt, dass der gewichtete Durchschnittssteuersatz eines unbeschränkt steuerpflichtigen Inländers aus Gewerbetrieb und Kapitalvermögen auch von 1992 bis 1998 unverändert bei rund 35 % lag. So ergab sich für das Jahr 1992 ein gewichteter Durchschnittssteuersatz von 34 % (Einkünfte überwiegend aus Gewerbebetrieb 33,7 %, aus Kapitalvermögen 35,5 %), für das Jahr 1995 von 32,2 % (Einkünfte überwiegend aus Gewerbebetrieb 31,5 %, aus Kapitalvermögen 36,8 %) und für das Jahr 1998 von 35,3 % (Einkünfte überwiegend aus Gewerbebetrieb 34,8 %, aus Kapitalvermögen 38,8 %). Angesichts dessen ist er vertretbar zu der Feststellung gelangt, dass der vom IDW empfohlene typisierte Steuersatz in Höhe von 35 % – auch bezogen auf den hier in Rede stehenden Bewertungsstichtag im Juni 2002 - nicht zu beanstanden ist (Ergänzungsgutachten v. 20.12.2010 aaO S. 138).

3,3 Im Ansatz zu Recht hat das Landgericht die zu kapitalisierenden Ergebnisse aus den Planungsrechnungen der Vodafone AG für die Jahre 2002/2003 bis 2005/2006 und deren unverbindlicher, nicht verabschiedeter vereinfachter Fortschreibung der Planung für die Jahre ab 2006/2007 abgeleitet. Dabei hat es berücksichtigt, dass Planungen und Prognosen in erster Linie ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen sind. Liegt eine entsprechende Unternehmensplanung vor, beschränkt sich die Überprüfung grundsätzlich darauf, ob die in der Planung enthaltenen Entscheidungen auf zutreffenden Informationen (Tatsachengrundlagen) und daran orientierten, realistischen Annahmen aufbauen; diese dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein (vgl. etwa Senat, Beschluss v. 12.11.2015 – I-26 W 9/14 (AktE) Rn. 32, AG 2016, 329 ff.; v. 6.04.2011 – I-26 W 2/06 (AktE) Rn. 47, juris; OLG Frankfurt, Beschluss v. 5.03.2012 – 21 W 11/11 Rn. 22, AG 2012, 417; OLG Stuttgart, Beschluss v. 3.04.2012 – 20 W 6/09 Rn. 131, NZG 2012, 750; Ruiz de Vargas aaO Anh. § 305 Rn. 24 m.w.N.).

Der Sachverständige hat das wirtschaftliche Umfeld, die Marktentwicklung und die stichtagsbezogenen Planungsrechnungen auf der Ebene der jeweiligen Konzerntochterunternehmen – u.a. im Mobilfunkbereich - eingehend analysiert und die Unternehmen Vodafone D2 (ehemals MMO) und OPI in seinem Gutachten (dort S. 57 ff.) getrennt voneinander dargestellt, wobei er die Planungsrechnungen zu Plausibilitätszwecken auch mit der ihm vorgelegten Planung für die Bewertung im Rahmen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags verglichen hat (Gutachten S. 76 ff.). Dabei ist er überzeugend - und im Einklang mit dem sachverständigen Prüfer (vgl. Prüfbericht S. 9) - zu dem Ergebnis gelangt, dass die jeweiligen Planungen vor dem Hintergrund der Entwicklung in der Vergangenheit aus Sicht des Stichtags in sich widerspruchsfrei und plausibel sind. Insbesondere lässt sich nicht feststellen, dass diese zu pessimistisch gewesen wären. So hat der Sachverständige die Planung von Vodafone D2 - insbesondere die geplanten Erlöse aus Datendiensten sowie die stetige Reduktion der Umsatz- und Betriebskosten – im Ergebnis als ambitioniert bezeichnet, wobei diese die Erwartungen im Kontext des damaligen Branchenumfelds widergespiegelt hätten (Gutachten S. 91). Strategisches Ziel der Gesellschaft zum Bewertungsstichtag sei es gewesen, ihre marktführende Position im deutschen Mobilfunkmarkt – bei einem

Marktanteil von rd. 38,5 % - zu festigen; hierbei habe es gegolten, Kunden mit überdurchschnittlicher Nutzungs- und Zahlungsbereitschaft langfristig an das Unternehmen zu binden und gleichzeitig durch das Angebot innovativer Datendienste höhere Umsätze je Kunde zu erzielen (Gutachten S. 58, 72, Ausschlussbericht S. 17). Im Hinblick auf die Entwicklung der Teilnehmerzahlen sei zwar seit dem Start der beiden D-Netze in Deutschland ein rasantes Wachstum zu konstatieren. Allerdings seien 2001 im Mobilfunkmarkt deutliche Wachstumseinbußen zu verzeichnen, 2002 sei die Teilnehmerzahl im ersten Quartal erstmals gesunken. Die Anhaltspunkte dafür, dass der Mobilfunkmarkt hinsichtlich der absoluten Kundenzahl eine Sättigungsgrenze erreicht habe und infolge natürlicher Grenzen ein Zuwachs wie im Geschäftsjahr 2000 nicht erneut zu erreichen wäre, hätten sich verdichtet (Gutachten S. 62). Im Jahr 2001 habe die Penetration bei 68,8 % der Bevölkerung gelegen; insgesamt sei die Branche davon ausgegangen, dass in Deutschland die maximale Penetrationsrate bei 80 % erreicht würde, so dass der Zugewinn neuer Mobilfunkkunden stichtagsbezogen erheblich schwieriger eingeschätzt worden sei (Gutachten S. 63). Angesichts dessen seien Innovationen wie mobile Datenübertragungsdienste oder UMTS nicht als Treiber neuer Teilnehmerzahlen angesehen worden, sondern als Möglichkeit, den Umsatz pro Kunde (Average Revenue per user - ARPU) steigern zu können (Gutachten S. 63). Infolgedessen hätten Mobilfunkanbieter zum Stichtag nicht nur Prepaid-Angebote weniger stark subventioniert, sondern gleichzeitig den Fokus auf die Gewinnung umsatzstärkerer Vertragskunden gelegt. Anders als in der Vergangenheit sei nicht mehr das Kundenwachstum als oberstes Ziel angesehen worden, um langfristig erfolgreich am Markt zu bestehen, sondern es sei die Verbesserung des durchschnittlichen Umsatzes pro Kunde angestrebt worden, der sich zuvor – insbesondere in den Jahren des starken Kundenwachstums – deutlich reduziert habe (Gutachten S. 64). Ab Anfang 2001 sollten deshalb neue Dienste im Nicht-Sprach-Bereich dazu führen, dass möglichst jeder Kunde die angebotenen Dienste stärker nutzt und einen größeren Umsatz tätigt. Erste Hochrechnungen für die zweite Jahreshälfte 2002 seien erfolgversprechend gewesen und hätten eine leichte Steigerung des ARPU vorgesehen (Gutachten S. 64). Dominierend sei der Sprachdienst gewesen (85 % der Umsätze); 12 % (2000) bzw. 18 % (2001) der Umsätze seien durch Nicht-Sprach-Dienste erzielt worden, wobei 90 % auf SMS-Dienste entfallen seien; nur ein verschwindend geringer Teil der Teilnehmer habe zum Bewertungsstichtag andere mobile Datendienste genutzt (Gutachten S. 65).

Infolgedessen hätten die Hoffnungen der Mobilfunkanbieter insbesondere auf dem Bereich der „Non-Voice-Dienste" und steigenden Umsätzen beim Datenverkehr beruht, wobei die Branche – trotz bis dahin mäßigen Erfolgs im Bereich WAP und GPRS – an die UMTS-Technologie und die damit verbundenen Wachstumspotentiale – insbesondere in dicht besiedelten Regionen – „geglaubt" habe (Gutachten S. 66, 68). Es habe die Überzeugung bestanden, dass langfristig an der UMTS-Technik „kein Weg vorbei" führen würde, um als Netzbetreiber im Markt erfolgreich bestehen zu können (Gutachten S. 69). Anfang 2002 seien die Netzbetreiber intensiv mit dem Aufbau des UMTS-Netzes beschäftigt gewesen, wobei nach wie vor Unsicherheit bei den UMTS-Lizenznehmern darüber bestanden habe, wann und in welcher Höhe die getätigten und die noch ausstehenden Investitionen in das Netz zu den erhofften Erträgen führen würden (Gutachten S. 68).

Die Planung von D2 ging angesichts dessen dennoch auch für die Zukunft von einem erheblichen Wachstum - einhergehend mit einem stetigen Anstieg der Umsatzerlöse bis zum Geschäftsjahr 2010/2011 um 9.122,5 Mio. € auf 16.132,6 Mio. € (+130,1 %) - aus, wobei zum einen die Anzahl der Teilnehmer – ausgehend von einem Kundenbestand von 21,5 Mio. zum 31.03.2002 - bis 2005/2006 auf 23,8 Mio. ansteigen sollte; zum anderen sollte für die zukünftige Umsatzentwicklung als wesentlicher Werttreiber nicht mehr primär das Wachstum der Teilnehmeranzahl dienen, sondern - als Folge der bereits vorhandenen Mobilfunkpenetration - der gesteigerte Umsatz pro Kunde (Gutachten S. 73). Der Planung lag die Prämisse zugrunde, dass die Vermarktung von (UMTS-basierten) Datendiensten zu einem steigenden Umsatz je Kunde führen sollte. Insgesamt wurde vor diesem Hintergrund ein starker Anstieg des ARPU von monatlich 26 € in 2002/2003 auf 49,17 € in 2010/2011, mithin durchschnittliches Wachstum von 8,3 % p.a. geplant (Gutachten S. 73). Unter Datendiensten wurden sowohl die Erlöse aus SMS als auch aus anderen Datendiensten subsumiert. Während indes für SMS nur in den ersten Planjahren noch leicht steigende – insgesamt im Planungszeitraum aber rückläufige – Umsätze angenommen wurden, wurde unter Einbeziehung der Datendienste aus der UMTS-Technologie erwartet, dass erstmals in den Planperioden ab 2008/2009 die Umsätze aus Datendiensten diejenigen aus Sprachdiensten übertreffen sollten (Gutachten S. 74). Den Feststellungen des Sachverständigen zufolge war diese Planung zwar an verschiedenen Stellen ambitioniert, spiegelte aber die Erwartungen im Kontext des damaligen Branchenumfeldes wider. Sie war deshalb aus

damaliger Sicht und vor dem Hintergrund der Entwicklung der Vergangenheit plausibel (Gutachten S. 67 f., 91).

Ähnlich lag der Fokus von der ehemaligen OPI in Italien zum Bewertungsstichtag insbesondere auf dem Aufbau eines UMTS-Netzes sowie dem Angebot darauf beruhender Dienstleistungen (Gutachten S. 91 ff.). Dem italienischen Mobilfunkmarkt wurden zum Bewertungsstichtag - trotz der auch dort bereits vorhandenen hohen absoluten wie relativen Abdeckung der Bevölkerung mit Mobilfunkverträgen - weiterhin hohe Wachstumschancen bescheinigt. Zu Beginn des Jahres 2002 waren am italienischen Mobilfunkmarkt, trotz der Auffassung, dass Penetrationsraten größer 100 % möglich sind, mit dem Erreichen einer 90-prozentigen Penetration erste Anzeichen einer Marktsättigung erkennbar, mit der Folge langsameren Wachstums. Da gleichzeitig die Kunden in der Lage waren, nahezu frei zwischen Anbietern und Tarifen zu wechseln, galt es für Mobilfunkanbieter, durch die Entwicklung neuer Produkte die Kundenbindung zu steigern. Das erste Halbjahr 2002 war durch hohe Umsatzzuwachsraten im Datenverkehr gekennzeichnet. Zwar stellten Sprachdienste unverändert das Kerngeschäft dar, doch konnten insbesondere durch SMS erhebliche Umsatzsteigerungen erzielt werden. Ferner führte die zunehmende Nutzung von GPRS-Diensten zu deutlichem Wachstum bei Datendiensten. Mit der Einführung von Flatrate-Tarifen versuchten die Mobilfunkanbieter zum einen, höhere Umsätze aus der vermehrten Nutzung von Datendiensten zu erzielen. Zugleich sollte mit den Tarifen die Kundenbindung verstärkt werden (Gutachten S. 94 f.). Mit Ausnahme der in Deutschland deutlich höheren Lizenzkosten herrschten in Italien ähnliche Ungewissheiten über den wirtschaftlichen Erfolg der UMTS-Technologie. Gleichzeitig bestand bei allen Anbietern die Notwendigkeit, zeitnah UMTS-Dienstleistungen anzubieten, damit die Lizenzinvestitionen zu entsprechenden Einnahmen führen konnten. Am Markt wurde erwartet, dass in einem Best-Case-Szenario Ende 2003 bereits mehr als 1 Mio. Kunden in Italien UMTS nutzen würden. Bis Ende 2005 sollte sich dieser Wert erwartungsgemäß mehr als verzehnfachen (Gutachten S. 96). Darauf basierend erhofften sich die Mobilfunkgesellschaften weitere Impulse und durch die zunehmende Nutzung weiteres Wachstum (Gutachten S. 97). OPI erwartete angesichts dessen sowohl hinsichtlich der Umsatzerlöse als auch bei den Margen ein erhebliches Wachstum, wobei der Umsatz je Kunde durch eine höhere Nutzung bzw. durch neue Dienstleistungen von 26,30 € pro Monat im Jahr 2002/2003 um 15 € auf 41,40 € pro Monat im letzten Planjahr 2010/2011 gesteigert

werden sollte (Gutachten S. 100 ff.). Im Vergleich zum ersten Planjahr 2002/2003 wurden die Umsatzerlöse bis zum Geschäftsjahr 2010/2011 ansteigend um 4.237,9 Mio. € auf 10.559,1 Mio. € (+67 %) geplant, wobei die Steigerung insbesondere auf die Umsätze aus Datendiensten, die bis zum Geschäftsjahr 2010/11 um mehr als das Sechsfache ansteigen sollten, entfiel. Den Feststellungen des Sachverständigen zufolge war auch diese Planung optimistisch, die für das Jahr 2009/10 anvisierte Marge anspruchsvoll. Dennoch hat sie der Sachverständige aus damaliger Sicht und vor dem Hintergrund der Entwicklung des italienischen Mobilfunkmarktes bis zum Bewertungsstichtag für plausibel erachtet (Gutachten S. 109 f.). Anhaltspunkte für eine widersprüchliche oder unplausible Planung sind nach alledem nicht ersichtlich.

Der von einzelnen Antragstellern geäußerte Einwand, dass es sich bei den Planungsrechnungen, von denen das Landgericht – sämtlichen Bewertern folgend - für seine Ertragswertermittlung ausgegangen ist, nur um Entwürfe gehandelt habe, die nicht der tatsächlich verabschiedeten Planung entsprochen hätten, ist unbeachtlich. Greifbare Anhaltspunkte dafür, dass es sich bei den zugrunde gelegten Planungsrechnungen nur um Entwürfe gehandelt hätte, liegen nicht vor; es handelt sich lediglich um einen nicht näher belegten Verdacht. Der darauf abzielende Beweisantritt durch Vernehmung der seinerzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats geht daher auch hier – wie im Verfahren anlässlich des vorangegangenen Unternehmensvertrags – fehl. Der Sachverständige hat die Wertauswirkungen zudem anhand einer überschlägigen Berechnung (unter Berücksichtigung der Besteuerung und der Fremdanteile) überprüft und ist zu dem Ergebnis gelangt, dass eine – fiktive - Übernahme der „UK-Planung" bei der Ermittlung des Unternehmenswertes der Vodafone AG – unabhängig vom gewählten Bewertungsstandard – eine Wertauswirkung von lediglich unter 5 % des Ausgangswertes hätte (Stellungnahme vom 8.05.2014 S. 6). Für eine abweichende, deutlich höhere Werteinschätzung des „englischen Konzernherrn" besteht danach kein Anhalt. Wie schon ausgeführt wurde, lag der Wert für die Beteiligung an der Vodafone AG auf Ebene des Konzernabschlusses der Muttergesellschaft der Antragsgegnerin nach den Unterlagen zur Werthaltigkeitsprüfung mit rund 101,9 Mrd. € leicht unter dem Unternehmenswert, den der Bewertungsgutachter stichtagsbezogen mit 103,016 Mrd. € ermittelt hat. Der Sachverständige hat keine Anhaltspunkte dafür gesehen, dass der Unternehmensbewertung im Rahmen des Squeeze-out und der Bilanzierung der Muttergesellschaft in Großbritannien zum 31.03.2002 unterschiedliche Planungsrechnungen

zugrunde lagen (ergänzende Stellungnahme vom 8.05.2014 S. 3). Widersprüche der zugrunde gelegten Planung sind nach alledem nicht ersichtlich, so dass auch kein Anlass besteht, der Antragsgegnerin die Vorlage der „vollständigen Unternehmensplanung des britischen Konzernherrn für Mannesmann" oder die „vollständige Darstellung der Werthaltigkeitsgrundlagen" zum Zwecke der Bilanzansätze ihrer Muttergesellschaft aufzugeben.

3.4 Zu Recht wendet die Antragsgegnerin allerdings ein, dass das Landgericht – den diesbezüglichen Erwägungen des Sachverständigen folgend - die Reinvestitionsraten allein für den Bereich der Frequenznutzungsrechte – noch über die gutachterlichen Annahmen hinaus - korrigiert hat, die der Bewertungsgutachter Lanfermann bei seinen Wertermittlungen implizit mit 570,3 Mio. € p.a. (MMO) bzw. 219,6 Mio. € (OPI) – basierend auf den tatsächlichen Anschaffungskosten von MMO und OPI für UMTS-Lizenzen im August bzw. Oktober 2000 – zugrunde gelegt hat.

Allerdings vermag der Senat der Argumentation der Antragsgegnerin nicht zu folgen, mit seinen Anpassungen habe das Landgericht in das Planungsermessen des Vorstands eingegriffen. Ein solcher Eingriff würde voraussetzen, dass im Unternehmen für die künftigen Investitionsausgaben und damit die daraus resultierenden künftigen Abschreibungen entsprechende Einzelplanungen oder Prognosen erstellt wurden (vgl. zu den Anforderungen an eine Planerstellung Franken/Schulte in: Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, § 5 Rn. 23, 29). Das war nicht der Fall, wie das Landgericht zutreffend festgestellt hat. Um das Rechtsziel der vollen Entschädigung zu erreichen, muss die Angemessenheit der Abfindungshöhe einschließlich der darin eingeflossenen Parameter grundsätzlich gerichtlich überprüfbar bleiben (Grundsatz der Überprüfbarkeit, vgl. nur BVerfG, Beschluss v. 24.05.2012 – 1 BvR 3221/10 Rn. 22, ZIP 2012, 1656 „Umwandlungsgesetz Umtauschverhältnis, Unternehmensbewertung"; Paulsen aaO § 305 Rn. 77). Dabei ist die Wertermittlung aufgrund zahlreicher prognostischer Elemente nur einem Vertretbarkeitspostulat zugänglich (BVerfG aaO Rn. 30; Ruiz de Vargas aaO Anh. § 305 Rn. 8 m.w.N.). Gleichzeitig geht die einhellige Rechtsprechung – wie bereits ausgeführt - von einem eingeschränkten Prüfungsmaßstab aus, soweit sich die Überprüfung auf im Unternehmen erstellte Planungen und darin enthaltene Prognosen bezieht. Sind jedoch – wie hier - Planungsrechnungen nicht oder nicht im erforderlichen Ausmaß vorhanden, muss der Bewerter zum Zweck der Wertermittlung

sachgerechte Prognosen treffen. Für diese - außerhalb des regulären Planungsprozesses und speziell für den Bewertungsanlass erstellten – bewertungstechnischen Prognosen gilt im Spruchverfahren gerade kein eingeschränkter Prüfungsmaßstab; vielmehr sind speziell für den Bewertungsanlass erstellte Prognosen einer intensiven Analyse zu unterziehen (Senat, Beschluss v. 12.11.2015 – I-26 W 9/14 (AktE) Rn. 33, aaO; OLG Düsseldorf, 19. Zivilsenat, Beschluss v. 8.07.2003 - I-19 W 6/00 (AktE) Rn. 60, AG 2003, 688 ff.; ähnlich OLG Stuttgart, Urteil v. 7.02.2001 - 20 U 52/97 Rn. 350 ff., DB 2001, 854 ff.; OLG Frankfurt, Beschluss v. 5.03.2012 - 21 W 11/11 - Rn. 25, NZG 2012, 549 ff.; OLG Karlsruhe, Beschluss v. 12.07.2013 - 12 W 57/10 BeckRS 2013, 13603; Ruiz de Vargas aaO Anh. § 305 Rn. 27a; Simon/Leverkus in: Simon, SpruchG, Anh. § 11 Rn. 76). Nach den diesbezüglichen Feststellungen des Landgerichts wie auch des Sachverständigen (vgl. Gutachten S. 78, 106) lagen weder bei Vodafone D2 noch bei OPI Investitionsplanungen vor. Diese Feststellungen werden durch das pauschal gehaltene Vorbringen der Antragsgegnerin, die im Bewertungsgutachten angesetzten Reinvestitionsraten seien unmittelbar aus der Planung „abgeleitet", wobei sich der Bewertungsgutachter „regelmäßig mit den Planungsverantwortlichen abstimme", nicht in Zweifel gezogen. Unterlagen, die eine entsprechende Planung oder nachhaltige Planänderung der jeweiligen für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen dokumentieren würden, hat sie – auch im Beschwerdeverfahren - nicht vorgelegt. Es geht deshalb nicht um eine in das „Planungsermessen" des Vorstands fallende Frage, sondern um – anlassbezogen – zum Zweck der Unternehmensbewertung durch den von der Antragsgegnerin beauftragten Bewertungsgutachter Lanfermann vorgenommene Annahmen und Prognosen, die nach den oben genannten Vorgaben umfassend dahingehend zu überprüfen sind, ob sie ihrerseits aus Sicht des Bewertungsstichtags angemessen und sachgerecht sind. Nur dann können sie der Abfindung zugrunde gelegt werden, durch die die verfassungsrechtlich gebotene, wirtschaftlich „volle" Entschädigung der von der Strukturmaßnahme betroffenen Minderheitsaktionäre gewährleistet werden soll.

Im Ergebnis macht die Antragsgegnerin jedoch mit Erfolg geltend, dass das Landgericht die in dem Bewertungsgutachten implizit zugrunde gelegten Reinvestitionsraten, die es mit dem Sachverständigen beschränkt auf UMTS-Lizenzen besonders in den Blick genommen hat, zu Unrecht korrigiert hat. Die von dem Bewertungsgutachter implizit berücksichtigten und von der sachverständigen

Prüferin gebilligten Reinvestitionsraten – auch basierend auf den tatsächlichen Anschaffungskosten von MMO und OPI für UMTS-Lizenzen im August bzw. Oktober 2000 – erweisen sich – wie bei der Wertermittlung anlässlich des vorangegangenen Unternehmensvertrags – insbesondere in der gebotenen Gesamtschau mit der Investitionsquote stichtagsbezogen als angemessen und sachgerecht. Angesichts dessen kommt es nicht entscheidend darauf an, dass das Landgericht seine - über die Ansätze des Sachverständigen noch hinausgehenden - Anpassungen und dahinter stehenden Berechnungen - wie die Verfahrensbeteiligten in prozessualer Hinsicht übereinstimmend zu Recht als ihren Anspruch auf rechtliches Gehör verletzend rügen – nicht näher offengelegt hat.

Bei der Entwicklung der – in toto – zu betrachtenden Investitionsquote ist ein Vergleich mit den Wettbewerbern geboten. In der im Vergleich zu anderen Industriezweigen kapitalintensiven Telekommunikationsbranche haben Investitionen eine große Bedeutung. Die Quote liegt im Durchschnitt – wie der Sachverständige selbst feststellt – bei über 10 % des Umsatzes (Gutachten S. 79; s. auch Rabussier in: Drukarczyk/Ernst, Branchenorientierte Unternehmensbewertung, Kap. 12.3.2.3: ab dem Jahr 2010 zwischen 12,1 % und 17,9 %). Angesichts dessen bestand für die – allein auf Lizenzkosten der Unternehmen MMO und OPI bezogene – abschreibungsspezifische Anpassung schon kein Anlass. Den Feststellungen des Sachverständigen zufolge ergaben sich bei Vodafone D2 in der Detailplanungsphase für die Jahre 2002/2003 bis 2005/2006 Investitionsquoten von 12,9 % bis 14,9 %, in der „Grobplanung" (Jahre 2006/2007 bis 2010/2011) solche von 10,8 % bis 14,1 % (2011: 10,8 %) der geplanten Umsatzerlöse (Gutachten S. 79). Für die Anpassung dieser Investitionsquoten „nach unten" – auf die von dem Sachverständigen mit 9,3 % der geplanten Umsatzerlöse veranschlagte Reinvestitionsrate (S. 90) – war daher kein Raum, dies gilt erst Recht für die vom Landgericht noch darüber hinausgehenden Anpassungen. Dagegen spricht auch, dass die geplante Investitionsquote für 2002/2003 bei Vodafone D2 mit 12,9 % bereits deutlich unter dem Durchschnitt der Unternehmen der von dem Sachverständigen in den Blick genommenen Peer Group mit Investitionsquoten zwischen 16,8 % bis 29,5 % (1999, Durchschnitt: 21,8 %) bzw. zwischen 8,9 % und 20,9 % (2002, Durchschnitt: 16,24 %) lag, wie sich aus der tabellarischen Aufstellung der jeweiligen Investitionsquoten der Jahre 1999 bis 2002 ergibt (vgl. Gutachten S. 79). Ein sachlicher Grund für eine noch weitere Absenkung der Investitionsquote bei Vodafone

D2 gegenüber den Wettbewerbern ist nicht ersichtlich. Ebenso wenig spricht dafür, die Investitionsquote bei OPI – wie bei der von dem Sachverständigen vorgenommenen abschreibungsspezifischen Anpassung - von 10,2 % auf 10,5 % zu erhöhen (vgl. Gutachten S. 107, 109). Hinzu kommt, dass es angesichts der schnelllebigen Entwicklung der Branche äußerst fraglich ist, ob sich 2020 – dem Zeitpunkt des Auslaufens der UMTS-Lizenz in Deutschland – oder ggf. auch früher – die Frage nach anderen Investitionen in Zusammenhang mit einer Anschlusstechnologie stellen wird, neue Frequenznutzungsrechte vergeben werden und in welcher Form die Vergabe erfolgt. Das gibt aber keinen Anlass, bei der Vodafone AG im Vergleich zu ihren Wettbewerbern insgesamt von einer geringeren Investitionsquote auszugehen.

Die im angefochtenen Beschluss vorgenommenen Anpassungen sind auch sachlich nicht gerechtfertigt, weil sie aus der hier maßgeblichen Sicht des Bewertungsstichtags weder mit den optimistischen Erwartungen der Mobilfunkbranche an das Geschäft mit Datendiensten noch mit der ambitionierten Planung der Vodafone AG - in Einklang zu bringen sind. Das wirtschaftliche Umfeld und die Marktentwicklung war zum Bewertungsstichtag Juni 2002 – wie schon zu dem für den vorangegangenen Unternehmensvertrag maßgeblichen Stichtag August 2001 - gekennzeichnet durch den „Mobilfunk-Boom" (Gutachten S. 61), der - branchenweit - in den Jahren 1998 bis 2000 jeweils nahezu im Jahresrhythmus zu einer Verdoppelung der Teilnehmerzahlen geführt hatte (vgl. die Darstellung der Teilnehmerzahlen Gutachten S. 61). Dazu trugen insbesondere die Privatkunden bei, die beispielsweise durch günstige Endgeräte zum Nulltarif, niedrige Verbindungstarife und Prepaid-Karten angeworben werden konnten. Der qualitativ stärkste Teilnehmerzuwachs im Jahr 2000 (rd. 25 Mio. zusätzliche Teilnehmer) war auf die Einführung extrem günstiger, subventionierter Prepaid-Pakete zurückzuführen. Das Handy wurde zum „Mitnahmeprodukt", zu dessen Erwerb keine größeren Hürden mehr übersprungen werden mussten (Gutachten S. 61). In der ersten Jahreshälfte 2001 verdichteten sich die Anhaltspunkte dafür, dass der Mobilfunkmarkt in Deutschland eine Sättigungsgrenze hinsichtlich der absoluten Kundenanzahl erreicht hatte, und infolge natürlicher Grenzen ein Zuwachs wie in 2000 nicht erneut zu erreichen wäre. Allgemein wurde eine maximale Penetration bei 80 % der Bevölkerung gesehen. Hinzu kam die Erkenntnis, dass die Profitabilität der durch hoch subventionierte Prepaid-Pakete gewonnenen Neukunden des Jahres 2000 zu wünschen übrig ließ. Infolgedessen fand ein Umdenken in Richtung Ergebnisorientierung statt. Die

Kernziele der Vorjahre – Teilnehmerwachstum und hoher Marktanteil hinsichtlich der Kundenzahlen – wurden Anfang 2001 dem Ziel der Verbesserung der Kennzahl ARPU untergeordnet. Die Anbieter kamen zu der Erkenntnis, dass Wachstum nur über die Verdrängung von Wettbewerbern oder über eine Umsatzsteigerung pro Kunde erfolgen könne. Der ARPU hatte sich insbesondere in den Jahren des starken Kundenwachstums deutlich reduziert (vgl. die Darstellung des durchschnittlichen monatlichen ARPU Gutachten S. 63). Ab Anfang 2001 sollten deshalb neue Dienste im Nicht-Sprach-Bereich dem Ziel dienen, dass möglichst jeder Kunde die angebotenen Dienste stärker nutzt und einen größeren Umsatz als in der jüngeren Vergangenheit tätigt. Gleichzeitig lagen noch keine gesicherten Erkenntnisse darüber vor, ob es gelingen würde, durch entsprechende Angebote den ARPU signifikant zu steigern. Um die Teilnehmer zu einer stärkeren Nutzung und höheren Umsätzen zu bewegen, setzte die Mobilfunkbranche größte Hoffnungen in die UMTS-Technologie, mit der sich aufgrund der hohen Übertragungsraten die Möglichkeit bot, mobil Datendienste abzuwickeln und mithilfe der UMTS-Lizenzen weitere Frequenzen für andere Anwendungen zu sichern (Gutachten S. 66). Trotz der unsicheren Ausgangslage über den technologischen Einsatz – konkrete Anwendungen, die ausschließlich mit UMTS-Technologie über das Mobiltelefon lauffähig gewesen wären (sog. „Killer-Applications"), waren noch unbekannt - führte die Versteigerung der UMTS-Lizenzen in Deutschland im August 2000 zu Rekordergebnissen. Die an die Markteinführung von UMTS geknüpften Erwartungen hielten auch nach der Versteigerung der UMTS-Lizenzen in Deutschland an. Der Zeitpunkt für die Einführung eines marktreifen UMTS-Dienstes war auch Anfang 2001 zwar noch unklar, weiterhin bestand Unsicherheit darüber, wann und in welcher Höhe die getätigten und die noch ausstehenden Investitionen in das UMTS-Netz zu den erhofften Erträgen führen würden. Nur ein verschwindend geringer Teil der Teilnehmer nutzte zum Bewertungsstichtag bereits andere mobile Datenanwendungen. Dennoch erhofften sich die Mobilfunkgesellschaften durch die erwartete Einführung von UMTS-Diensten positive Impulse und rechneten mit einem – deutlichen - Wachstum (Gutachten S. 66 f.). Ab Anfang 2001 sollten neue Dienste im Nicht-Sprach-Bereich dazu führen, dass möglichst jeder Kunde die angebotenen Dienste stärker nutzt und demzufolge einen größeren Umsatz als in der jüngeren Vergangenheit tätigt. Erste Hochrechnungen für die zweite Jahreshälfte 2002 erschienen insoweit erfolgversprechend und sahen eine leichte Steigerung der ARPU-Kennzahl vor (Gutachten S. 64). Dies galt aber auch für die – von dem Sachverständigen, wie bereits ausgeführt

an verschiedenen Stellen als ambitioniert, aber plausibel eingeschätzte – stichtagsbezogene Planung von Vodafone D2 und OPI.

Nach alledem überzeugt es nicht, dass das Landgericht die im Bewertungsgutachten Lanfermann basierend auf den historischen Anschaffungskosten in Deutschland und Italien implizit angesetzten Reinvestitionsraten – unternehmenswerterhöhend – korrigiert hat. Wie der Sachverständige festgestellt hat und von den Beteiligten nicht in Frage gestellt wird, war - und ist - das Szenario einer kostenlosen Lizenzüberlassung bzw. einer völligen staatlichen Deregulierung nach dem Laufzeitende der Lizenzen abwegig. Vielmehr war bereits zum Bewertungsstichtag davon auszugehen, dass in Deutschland und Italien auch künftig Lizenzen zum Betrieb von Mobilfunknetzen nur gegen Entgelt vergeben werden (vgl. Gutachten S. 86). Die Bundesnetzagentur hat im Juni 2017 Eckpunkte im Verfahren zur erneuten Bereitstellung der Frequenzen in Deutschland veröffentlicht (www.bundesnetzagentur.de).

Die vom Landgericht vorgenommenen Anpassungen bei der Höhe der Reinvestitionsraten werden durch die dafür angeführten Erwägungen nicht gerechtfertigt. Für die - nicht näher begründete - Einschätzung, bei Laufzeitende der – in Deutschland bis 2020, in Italien bis 2016 befristeten – UMTS-Lizenzen werde kein Anreiz mehr bestehen, nochmals „erhebliche Mittel" zu investieren, weil es sich dann bei UMTS um eine am Markt eingeführte Technologie handele, der ursprüngliche Innovationscharakter bei Erstvergabe der Lizenzen fehle und die Exklusivität der neuen Technologie nicht mehr gegeben sei, fehlt jeder tatsächliche Anhalt. Weder wird diese durch entsprechende Feststellungen des Sachverständigen gestützt, noch durch die tatsächliche Entwicklung. Dies gilt auch für die – nicht weiter konkretisierte – Einschätzung, es habe sich abgezeichnet, dass andere, sehr viel leistungsfähigere Standards geeigneter und kostengünstiger gewesen seien, um den mobilen Datenverkehr der Bevölkerung zu ermöglichen. Auch dies lässt sich aus der hier maßgeblichen Sicht des Bewertungsstichtags nicht feststellen. Das Landgericht hat überdies nicht berücksichtigt, dass das zur Verfügung stehende Frequenzspektrum, auf dessen Nutzung sich u.a. die im Jahr 2000 zugeteilten Lizenzen beziehen, eine begrenzt verfügbare Ressource darstellt, die – aufgrund der Entwicklung des mobilen Internet – stark nachgefragt ist (www.bundesnetzagentur.de). Dies zeigt auch die derzeitige Diskussion um die erneute Versteige-

rung der Mobilfunklizenzen und die erforderlichen enormen Investitionen in den Ausbau von 5G-Netzen (vgl. dazu Süddeutsche Zeitung v. 31.01.2018). Die im Jahr 2000 versteigerten Frequenzen können grundsätzlich mit den unterschiedlichsten Funktechnologien genutzt werden, sofern keine Beeinträchtigungen anderer Dienste zu erwarten sind, aktuell etwa für die Einführung der Mobilfunkgeneration 5G (www.bundesnetzagentur.de). Insbesondere sind keinerlei Anhaltspunkte dafür ersichtlich, dass Vodafone D2 oder OPI zum Bewertungsstichtag davon ausgingen, das von ihnen geplante Umsatzwachstum nach Laufzeitende der ihnen bis 2020 bzw. 2016 zugeteilten Frequenzen mit einer reduzierten Frequenzausstattung – bzw. einer niedrigeren Investitionsquote - erzielen zu können. In der ersten Jahreshälfte 2001 hatten sich, wie schon ausgeführt, die Anhaltspunkte dafür verdichtet, dass der Mobilfunkmarkt in Deutschland eine Sättigungsgrenze hinsichtlich der absoluten Kundenanzahl erreicht hatte, und infolge natürlicher Grenzen ein Zuwachs wie in 2000 nicht erneut zu erreichen wäre. Vor diesem Hintergrund wurde dem gesteigerten Umsatz pro Kunde, der insbesondere durch die ab 2003 geplante Vermarktung von Datendiensten erzielt werden sollte, vorrangige Bedeutung beigemessen, wofür die ausreichende Ausstattung mit Frequenzen zwingend erforderlich war. Diese Annahme hat sich auch aus heutiger Sicht bestätigt. Mit Blick auf das stetig wachsende Datenvolumen in der mobilen Kommunikation der Verbraucher (hochauflösende Videoübertragungen, Virtual Reality etc.) sowie die zunehmende Kommunikation zwischen Maschinen (Industrie 4.0, automatisiertes Fahren etc.) besteht weiterhin – unabhängig von der dahinter stehenden Technik – eine wachsende Nachfrage nach hohen Datenübertragungsraten bei wachsender Mobilität (www.bundesnetzagentur.de). Nach alledem erweist sich die im Bewertungsgutachten zugrunde gelegte Investitionsquote aus der hier maßgeblichen Sicht des Bewertungsstichtags auch in der Phase der ewigen Rente als sachgerecht; für eine Anpassung besteht kein Anlass.

Auch die von dem Landgericht zur Begründung der Anpassung angeführten Umstände, dass es zum Zeitpunkt der Versteigerung im August 2000 noch keine funktionsfähigen Netze und entsprechende Endgeräte gab, ändert nichts daran, dass sich die Mobilfunkgesellschaften - mit bekanntem Ausgang - an dem Versteigerungsverfahren beteiligt und zuvor nicht erwartete, hohe Anschaffungskosten für den Erwerb der Lizenzen in Kauf genommen haben. Das belegt vielmehr, dass es aus damaliger Sicht – mitten in der Internet-Blase – undenkbar war, sich an der UMTS-Versteigerung

nicht (erfolgreich) zu beteiligen: „Buy or bye bye – UMTS is not an option, it is a must for operators" (Ericsson Consulting, 2000; ausführlich dazu Schweizer/Meinhardt/Krys/Fuest in: Reichwald, Mobile Kommunikation, 2002, S. 87 ff.; Piepenbrock/Müller in: Piepenbrock/Schuster, UMTS-Lizenzvergabe - Rechtsfragen der Versteigerung knapper Ressourcen, 2001, S. 8 ff., 87; Altmeppen/Bunte in: Piepenbrock/Schuster, aaO, S. 488 ff., 490; www.spiegel.de/netzwelt/gadgets/zehn-jahre-umts-langsam-beschleunigt-das-mobile-internet). Im Einklang damit hat auch der Sachverständige festgestellt, dass stichtagsbezogen die Überzeugung herrschte, dass langfristig an der UMTS-Technik „kein Weg vorbei" führen würde, um als Netzbetreiber im Markt erfolgreich bestehen zu können (Gutachten S. 69). Gerade darin bestand jedoch die Strategie von MMO/ Vodafone D2 und OPI. Maßgeblich ist, dass die nachfragenden Wettbewerber zum Zeitpunkt der UMTS-Versteigerung im August bzw. Oktober 2000 vor der Alternative standen, entweder - immer weiter - mitzubieten, d.h. immer höhere Gebote abzugeben, oder aber den Zutritt zu dem künftigen Markt des Mobilfunks – aus Sicht des Stichtags dem der dritten Generation - aufzugeben und ihn damit den Wettbewerbern zu überlassen. Eine solche Entscheidung war für die Nachfrager von existenzieller Bedeutung. Wer sich die Chance entgehen ließ, auf dem künftigen Markt der nächsten Mobilfunkgeneration mitwirken zu können, traf möglicherweise schon damit die Entscheidung für den Ruin des eigenen Unternehmens (Altmeppen/Bunte, aaO). Gerade auf den modernen Märkten der Technologie ist ein Unternehmen grundsätzlich nur dann wettbewerbsfähig, wenn es den Anschluss an den Stand der Entwicklung behält und dem Markt Produkte und Dienstleistungen auf diesem Entwicklungsstand anbieten kann. Die Wahrnehmung der mit der Versteigerung gebotenen Marktzutrittschance war deshalb für alle daran beteiligten Unternehmen eine „Überlebensfrage", jedenfalls aber von existenzieller Bedeutung. Daneben konnten besonders finanzkräftige Wettbewerber zugleich daran interessiert sein, lästige Konkurrenz von dem bedeutsamen neuen Markt fernzuhalten (Altmeppen/Bunte, aaO). Wie auch der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs mit Urteil vom 3.03.2008 (II ZR 124/06, BGHZ 175, 365 ff.) festgestellt hat, entsprach die erfolgreiche Teilnahme an der Versteigerung im maßgeblichen Zeitpunkt damit der wirtschaftlichen Vernunft. Zwar waren die – auch seitens der Telekom aufgewandten – Kosten „exorbitant", jedoch versprach man sich damals allgemein von dem Lizenzerwerb „enorme wirtschaftliche Chancen". UMTS wurde als „Kulminationspunkt für die Wachstumschancen der gesamten Branche" angesehen, was zu einer sehr hohen – von den finanzierenden

Banken gestützten – Preisbereitschaft bei allen Interessenten führte. Insbesondere war die Kapitalmarktbewertung nach allgemeiner Auffassung maßgeblich vom Erwerb der UMTS-Lizenzen abhängig (BGH, aaO Rn. 13). Die Telekom und die anderen Marktführer gingen zudem davon aus, dass zu viele Wettbewerber auf dem Telekommunikationsmarkt vorhanden waren. Sie wollten daher den Markteintritt von neuen Telekommunikationsunternehmen ohne eigenes Mobilfunknetz verhindern, die nur mithilfe der UMTS-Technologie ein eigenes Netz hätten aufbauen können (BGH, aaO). Dass der von der Telekom letztlich gezahlte Preis dem damaligen Marktpreis entsprach, wird auch dadurch bestätigt, dass andere führende Telekommunikationsunternehmen ebenfalls an der Versteigerung teilnahmen und entsprechende UMTS-Lizenzen zu vergleichbaren Preisen erwarben (BGH, aaO Rn. 14). Dies wird durch die im landgerichtlichen Beschluss zitierten angeblichen Äußerungen von Vorständen der an der Auktion beteiligten Telekommunikationsunternehmen während bzw. kurz nach der Versteigerung, wonach „die UMTS-Auktion größter Blödsinn der Geschichte" oder „ökonomischer Wahnsinn" sei (vgl. Gutachten S. 87), nicht widerlegt. Entscheidend ist, dass die Mobilfunkbranche zum Zeitpunkt der Versteigerung wie auch stichtagsbezogen im Juni 2002 - um die Teilnehmer zu einer stärkeren Nutzung und höheren Umsätzen zu bewegen - größte Hoffnungen in die UMTS-Technologie setzte, die sich aufgrund der - gegenüber dem Vorgängerstandard GSM deutlich höheren - Datenübertragungsraten vor allem zur Abwicklung von Datendiensten anbot (Gutachten S. 59) und insbesondere schnellen Internet-Zugang sowie mobile multimediale Video- und Daten-Anwendungen ermöglichen sollte (Gajo, AG 2005, R496 f.). Aus diesem Grund entschloss sich etwa die Deutsche Telekom, auf allen für sie wichtigen europäischen Märkten UMTS-Lizenzen zu erwerben (vgl. BGH, aaO Rn. 2).

Dass sich diese Markteinschätzung bis zum hier maßgeblichen Bewertungsstichtag geändert hätte, ist nicht ersichtlich. Wie schon ausgeführt, fußten die stichtagsbezogenen ambitionierten Wachstumserwartungen des Unternehmens im Wesentlichen auf der erwarteten Einführung und Nutzung von – UMTS-basierten – Datendiensten. Dass sich die Markteinführung später aufgrund von technischen Unzulänglichkeiten verschob und in Italien Ende 2002 (Gutachten S. 96), in Deutschland im Mai 2004 mit ihr begonnen wurde (Gajo aaO), rechtfertigt aufgrund des Stichtagsprinzips keine abweichende Bewertung.

Auch die – auf die Ausführungen des Sachverständigen gestützte - Erwägung des Landgerichts, im Rahmen der Reinvestitionsrate dürfe nicht an den im August 2000 erzielten UMTS-Auktionspreis angeknüpft werden, weil dieser durch „einmalige preistreibende Effekte" zustande gekommen sei, überzeugt nicht. Dies gilt bezogen auf die – vom Landgericht erhöhte - Reinvestitionsrate für OPI schon deshalb, weil die italienische UMTS-Lizenz von OPI mit rd. 2,45 Mrd. € zu einem unerwartet *niedrigen* Preis versteigert wurde (Gutachten S. 96). Bezogen auf die UMTS-Lizenzkosten in Deutschland hat der Bundesgerichtshof mit dem o.e. Urteil vom 3.03.2008 festgestellt, dass der letztlich gezahlte Preis dem damaligen Marktpreis – in Deutschland - entsprach (*BGH aaO* Rn. 14).

Wie der Sachverständige bestätigt hat, war die Versteigerung der UMTS-Lizenzen für potentielle neue Anbieter damit grundsätzlich die bis auf weiteres - d. h. bis zur erneuten Vergabe der bis 2020 bzw. 2016 befristeten Lizenzen - letzte Chance, im deutschen bzw. italienischen Mobilfunkmarkt mit einem nationalen Netz Fuß zu fassen (Gutachten S. 59). Daraus folgt, dass mit Laufzeitende der Lizenzen – aus der hier maßgeblichen Sicht des Bewertungsstichtags – mit einer vergleichbaren Ausgangs- und Interessenlage bei der Neuvergabe der Frequenznutzungsrechte zu rechnen war bzw. ist. Wie die Antragsgegnerin zu Recht geltend macht, war aus Sicht des Bewertungsstichtags nicht auszuschließen, dass auch bei der Neuvergabe der Mobilfunklizenzen eine Situation eintreten könnte, bei der über einen hohen Preis versucht wird, Mitbewerber aus dem Markt zu drängen oder den Markteintritt von Newcomern zu verhindern. Zugleich spricht – wie die Antragsgegnerin geltend macht – einiges dafür, dass aufgrund der – aus Sicht des Stichtags erwarteten – zwischenzeitlich getätigten Investitionen in die Netzinfrastruktur und die am Markt eingeführten Produkte bei Laufzeitende von einem deutlich verringerten Risiko ausgegangen werden kann, was zu einer geringeren Planungsunsicherheit bei plangemäß steigenden Ergebnissen und damit sogar zu höheren Lizenzzahlungen führen könnte.

Nach alledem erweist sich die im Bewertungsgutachten implizit angesetzte Reinvestitionsrate – basierend auch auf den tatsächlichen Anschaffungskosten für UMTS-Lizenzen im August bzw. Oktober 2000 – als angemessen und sachgerecht. Für die vom Landgericht vorgenommenen Anpassungen, die – wie nicht nur die Antragsgegnerin rügt - jeglicher Transparenz entbehren, ist schon deshalb kein Raum,

ohne dass es auf die zugrunde liegenden Berechnungen – wie bei der Bewertung zum vorangegangenen Unternehmensvertrag basierend auf einem im europäischen Vergleich erlösten „gewichteten Durchschnittspreis" je Einwohner und der von dem Sachverständigen aufgestellten Prämisse, dass künftig ein Preis gefordert werden könne, der „möglicherweise" innerhalb der Europäischen Union nach ähnlichen Kriterien festgelegt und sich „tendenziell" einem Durchschnitt annähern werde (Gutachten S. 89) – noch entscheidend ankäme. Ungeachtet dessen bestehen aber auch erhebliche Zweifel an einer derartigen „Durchschnittspreisbildung". Insbesondere hat der Sachverständige nicht berücksichtigt, dass bei den UMTS-Lizenzvergaben im Jahr 2000 in den jeweiligen Ländern nicht nur unterschiedliche Vergabeverfahren verwendet wurden, sondern je nach Marktpotential auch unterschiedliche Ertragsaussichten existierten (ausführlich dazu Schweizer/Meinhardt/Krys/Fuest, aaO S. 87 ff., 94).

3.5 Zu Recht hat das Landgericht bei der Ermittlung der Auslandserträge – dem Bewertungsgutachter, dem sachverständigen Prüfer und dem gerichtlich bestellten Sachverständigen folgend – nach Maßgabe der zum Stichtag geltenden Gesetzeslage - auf die Auslandsdividenden gemäß § 8b Abs. 5 KStG a.F. die pauschale Kürzung des Betriebsausgabenabzugs angewendet, wodurch sich im Planungszeitraum zusätzliche Ertragssteuerbelastungen ergaben.

Grundsätzlich ist bei der Ermittlung des Unternehmenswerts auf die Verhältnisse der Gesellschaft am Tag der Hauptversammlung als Bewertungsstichtag abzustellen. Infolgedessen sind auch die gesetzlichen Regelungen dieses Stichtages zugrunde zu legen. Entwicklungen, die erst später eintreten, dürfen nur berücksichtigt werden, soweit sie zum Zeitpunkt des Bewertungsstichtags im Kern angelegt waren (sog. Wurzeltheorie; vgl. IDW S1 2005 Tz. 22, 23; BGH, Urteil v. 17.01.1973 - IV ZR 142/70 Rn. 17, NJW 1973, 509 ff.; Beschluss v. 4.03.1998 - II ZB 5/97 Rn. 11, DB 1998, 872 ff.; Urteil v. 28.05.2013 - II ZR 67/12 Rn. 59, BGHZ 197, 284 ff.). Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen müssen hinreichend konkretisiert sein (vgl. Senat, Beschluss v. 25.05.2016 – I-26 W 2/15 (AktE) Rn. 58, AG 2017, 584 ff.; OLG Stuttgart, Beschluss v. 4.05.2011 – 20 W 11/08 Rn. 146, AG 2011, 560 ff.; ausführlich Popp/Ruthardt, AG 2015, 857 ff.; Baldamus, AG 2005, 77 ff. m.w.N.). Nach diesem Maßstab ergibt sich eine andere Bewertung nicht daraus, dass der Europäische Gerichtshof - auf das spätere Vorabentscheidungsersuchen des Bundesfinanzhofs vom *14.07.2004*

(I R 17/03) bezogen auf die Vorschrift des § 8b Abs. 1 KStG 1991 - mit Urteil vom 23.02.2006 (C-471/04, „Keller Holding") entschieden hat, dass die Regelung in Widerspruch zu Art. 52 EGV (jetzt Art. 43 EG) steht, woraufhin auch der Bundesfinanzhof die – § 8b Abs. 5 KStG a.F. wortgleiche – Regelung des § 8b Abs. 7 KStG 1999 i.d.F. vom 22.12.1999 unter Verweis auf die Ausführungen des Europäischen Gerichtshofs und die „im Kern" übereinstimmende Konstellation - in seinem Urteil vom *13.06.2006* (I R 78/04, juris) für nicht anwendbar erklärt hat. Wie sich aus den genannten Entscheidungen ergibt und der Sachverständige überdies überzeugend erläutert hat, entsprach der pauschalierte Betriebsausgabenabzug bei steuerfreien ausländischen Dividenden zum Bewertungsstichtag jahrelanger Steuerpraxis (Ergänzungsgutachten v. 20.12.2010 aaO S. 55, Bl. 750). Wie der Sachverständige zudem ausgeführt hat, hat das zuständige Bundesministerium der Finanzen zur steuerlichen Behandlung diesbezüglicher Betriebsausgaben auf die geänderte Rechtsprechung hin erst mit Schreiben vom 30.09.2008 für die Veranlagungszeiträume 1993 bis 2003 vorgegeben, dass bis zum Veranlagungszeitraum 2001 von einem vollen Betriebsausgabenabzug auszugehen war, während für die Veranlagungszeiträume 2002 und 2003 nur eine Änderung in Betracht zu ziehen war, wenn die mit den steuerfreien ausländischen Dividenden im Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben den pauschalierten Ansatz von 5 % tatsächlich unterschritten. Hinzu kommt, dass der Antragsteller zu 1) – zugleich Verfahrensbevollmächtigter der Antragstellerin zu 2) und des Antragstellers zu 3) - in der mündlichen Verhandlung vom 20.01.2013 im Spruchverfahren anlässlich des vorangegangenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags eingeräumt hat, dass die – erst 2004 erfolgte – Reaktion des Gesetzgebers auf eine mögliche Europarechtswidrigkeit aus Sicht des Stichtags nicht vorhersehbar war. Danach ist die - bereits vom Bewertungsgutachter angewendete und vom sachverständigen Prüfer gebilligte (vgl. Prüfbericht S. 10) - Vorgehensweise bei der Behandlung der Auslandserträge aus Sicht des Stichtags nicht zu beanstanden.

3.6 Ohne Erfolg wenden sich die Antragsteller – wie auch der gemeinsame Vertreter in seiner mit Schriftsatz vom 6.12.2017 vorgelegten Alternativberechnung - gegen die Parameter des Kapitalisierungszinssatzes, insbesondere geht die Rüge fehl, der vom Landgericht in Ansatz gebrachte Risikozuschlag – resultierend aus einer Marktrisikoprämie von 4,5 % (vor Steuern) und einem Betafaktor von 0,75 - sei überhöht.

3.6.1 Der Senat teilt bereits die von der Antragsgegnerin gegen den vom Landgericht auf 5,69 % herabgesetzten Basiszins geltend gemachten Bedenken. Im Einklang mit der Rechtsprechung in vergleichbaren Bewertungsfällen spricht hier vielmehr vieles für den vom Bewertungsgutachter mit 6 % zugrunde gelegten Basiszins, der über den Annahmen des Landgerichts und des Sachverständigen liegt und bei einer Berücksichtigung zu einem höheren Kapitalisierungszinssatz und damit zu einem noch niedrigeren Unternehmenswert führen würde, als der Sachverständige ihn - nach Maßgabe des IDW S1 2005 - mit 104,592 Mrd. € (entsprechend einer Barabfindung von 206,31 € je Stückaktie) ermittelt hat.

Der Sachverständige hat den Basiszins bei seiner Wertermittlung anhand des IDW S1 2005 - ausgehend von der inzwischen gebräuchlichen und anerkannten Methodik (vgl. etwa Senat, Beschluss v. 17.12.2015 – I-26 W 22/14 (AktE) Rn. 46, aaO; Paulsen in: MünchKomm AktG, 4. A., § 305 Rn. 113 m.w.N.) – anhand von Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank (Svensson-Methode) – auf der Grundlage des individuellen Ertragsstroms der Vodafone AG mit 5,74 % und damit niedriger als der Bewertungsgutachter (6%) ermittelt. In der Rechtsprechung ist hingegen bei Bewertungen mit nahezu identischen Bewertungsstichtagen ein Basiszinssatz von 6 % und höher für angemessen erachtet worden (vgl. etwa Senat, Beschluss vom 4.07.2012 – I-26 W 11/11 (AktE): 6 %, Stichtag Juli 2002; OLG München, Beschluss vom 11.07.2006 – 31 Wx 41/05 – Rn. 30, ZIP 2006, 1722 ff.: 6 %, Stichtag 27.06.2002; OLG Frankfurt, Beschluss v. 26.08.2009 – 5 W 35/09 – Rn. 31, juris: 6 %, Stichtag 12.06.2002). Dies steht in Einklang mit den Empfehlungen des IDW, die erst für Bewertungsstichtage ab dem 1.01.2003 einen Basiszins von 5,5 % vorsahen (FN-IDW 1-2/2003, 26; vgl. Senat, Beschluss v. 15.11.2016 – I-26 W 2/16 (AktE) Rn. 50 m.w.N.). Es geht auch nicht darum, einen mathematisch exakten „punktgenauen" Unternehmenswert zu ermitteln (vgl. BGH, Beschluss v. 29.09.2015, aaO Rn. 36). Vielmehr sind die Annahmen auf ihre Plausibilität zu überprüfen, um im Rahmen des § 287 Abs. 2 ZPO zu einem angemessenen Barabfindungsbetrag zu gelangen. Nach alledem spricht viel dafür, den im Bewertungsgutachten mit 6 % angesetzten Basiszins für vertretbar anzusehen.

3.6.2 Soweit es den Risikozuschlag angeht, spricht weiter einiges dafür, dass bei der Wertermittlung auf der Basis des IDW S1 2005 nicht – wie die Antragsteller meinen – eine niedrigere, sondern vielmehr eine Marktrisikoprämie in einer Bandbreite von 5 %

bis 6 % nach Steuern in Ansatz zu bringen ist. Von daher ist die vom Landgericht mit 4,5 % vor Steuern (entspricht 5,5 % nach Steuern) angesetzte Marktrisikoprämie nicht zu beanstanden, so dass auch insoweit der vom Sachverständigen im Rahmen seiner Bewertung (nach Maßgabe des IDW S1 2005) in Ansatz gebrachte Kapitalisierungszinssatz zu erhöhen wäre, was im Ergebnis ebenfalls zu einem noch niedrigeren Unternehmenswert führen würde, als der Sachverständige ihn mit 104,592 Mrd. € ermittelt hat.

Das Landgericht hat für seine Schätzung - auf der Basis des IDW S1 2000 - ausdrücklich nicht auf den vom Sachverständigen mit 4,5 % nach Steuern geschätzten Wert zurückgegriffen, sondern die Marktrisikoprämie in der Mitte der Bandbreite von 4 % bis 5 % vor bzw. 5 % bis 6 % nach persönlichen Ertragssteuern, die der Arbeitskreis Unternehmensbewertung (AKU) – insbesondere basierend auf der Studie von Stehle (WPg 2004, 906 ff.) – im Geltungsbereich des Halbeinkünfteverfahrens empfiehlt (FN-IDW Nr. 1-2/2005, 71; zur Bewertung von Versorgungsunternehmen Gampenrieder, VW 2004, 77 ff.; ders. VW 2005, 125 ff. und VW 2006, 197 ff.) mit 4,5 % *vor* Steuern - entsprechend 5,5 % nach Steuern - geschätzt. Die Empfehlungen des IDW zur Bestimmung der Marktrisikoprämie stellen zwar keine Rechtsnormen dar, sie gelten aber als – wenn auch nicht unbestrittene, so doch anerkannte – Expertenauffassungen (vgl. Senat, Beschluss v. 4.07.2012 – I-26 W 8/10 (AktE) Rn. 48, AG 2012, 797 ff.). Dass die mit dem Mittelwert geschätzte Marktrisikoprämie überhöht wäre, kann nicht festgestellt werden; es handelt sich um einen gut vertretbaren Wert innerhalb der empfohlenen Bandbreite, der – wie der Senat wiederholt entschieden hat - im Rahmen einer Schätzung, die sich zwischen einer Vielzahl unterschiedlicher Werte zu bewegen hat - nicht zu beanstanden ist (vgl. Senat, Beschlüsse v. 25.05.2016 – I-26 W 2/15 (AktE) – Rn. 64, AG 2017, 584 ff. : Stichtag Mai 2007; v. 4.07.2012 - I-26 W 8/10 (AktE) Rn. 54, AG 2012, 716 ff. (Stichtag: 29.11.2007); v. 9.01.2014 - I-26 W 22/12 (AktE) n.v. (Stichtag 4:11.2005); OLG Stuttgart, Beschlüsse v. 4.05.2011 - 20 W 11/08 Rn. 175, AG 2011, 560 ff. (Stichtag 26.06.2007); v. 14.09.2011 - 20 W 4/10 Rn. 144, AG 2012, 221 ff. (Stichtag: 30.11.2006); v. 18.12.2009 - 20 W 2/08 Rn. 232, AG 2010, 513 ff. (Stichtag: 16.02.2007); v. 17.10.2011 - 20 W 7/11 - Rn. 313, juris (Stichtag 16.02.2007); OLG Frankfurt, Beschluss v. 5.03.2012 - 21 W 11/11 - Rn. 61, AG 2012, 417 ff. (Stichtag im November 2007). Er wird auch von anderen Gerichten in Bewer-

tungsfällen – auch mit nahezu identischen Stichtagen wie hier - herangezogen (so zuletzt OLG Karlsruhe, Beschluss v. 12.09.2017 – 12 W 1/17 Rn. 76, juris: Stichtag August 2002).

Die Schätzung mit dem Mittelwert der empfohlenen Bandbreite wird auch nicht dadurch in Frage gestellt, dass in anderen Bewertungsfällen vereinzelt Marktrisikoprämien am unteren Rand der empfohlenen Bandbreite angesetzt und von den mit Spruchverfahren befassten Gerichten zugrunde gelegt worden sind, wie beispielsweise in dem vom Antragsteller zu 16) genannten Verfahren, das der Senat mit Beschluss vom 16.04.2017 (I-26 W 17/13 (AktE), AG 2016, 864 ff.) entschieden hat und in dem das Landgericht - bezogen auf einen vergleichbaren Stichtag im August 2002 - seiner Wertermittlung anhand des IDW S1 2000, dem dort bestellten gerichtlichen Sachverständigen folgend, eine Marktrisikoprämie von 4 % *vor* Steuern zugrunde gelegt hatte (vgl. Senat, aaO Rn. 58 f.). Ohne Erfolg versucht der Antragsteller zu 16) aus der Senatsentscheidung herzuleiten, dass es sich bei dem - im Einklang mit der empfohlenen Bandbreite veranschlagten - Wert um einen allein oder gar maximal vertretbaren Wert handeln würde (vgl. zu einer ähnlichen Konstellation OLG Frankfurt, Beschluss vom 17.01.2017 - 21 W 37/12 Rn. 106 ff., 108, AG 2017, 626 ff.). Er verkennt, dass aufgrund der uneinheitlichen wissenschaftlichen Vorgehensweise die Prämie nur im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO ermittelt werden kann. Dabei ist es im Regelfall angemessen, einer Empfehlung des Fachausschusses für Unternehmensbewertung zu folgen und die Marktrisikoprämie innerhalb des dort vorgeschlagenen Bereichs festzusetzen. Das entspricht zugleich gängigen Annahmen der Bewertungspraxis (so auch OLG Frankfurt, Beschluss v. 29.01.2016 – 21 W 70/15 Rn. 65, AG 2016, 551 ff.). Angesichts dessen kommt es nicht entscheidend darauf an, dass in einem früheren Bewertungsfall - für einen vergleichbaren Stichtag - auch eine Marktrisikoprämie am *oberen* Rand der genannten Bandbreite für angemessen erachtet wurde (vgl. Senat, Beschluss v. 20.03.2013 – I-26 W 6/09 (AktE), juris: 5 % *vor* Steuern, Stichtag Mai 2002).

Danach besteht kein Anlass, von dem in der Praxis der Unternehmensbewertung anerkannten und vom Institut der Wirtschaftsprüfer für den hier relevanten Stichtag empfohlenen Wert abzuweichen. Dieser wird im Rahmen der vorzunehmenden Schätzung durch die - vornehmlich gegen die Ausarbeitung von Prof. Stehle (Wpg 2004, 906 ff.)

gerichteten und dem ständig mit Spruchverfahren befassten Senat bereits aus anderen Verfahren hinlänglich bekannten - Einwände nicht in Frage gestellt. Der FAUB sieht die in der Stehle-Studie ermittelten Marktrisikoprämien trotz der – auch von dem Antragsteller zu 16) – wiederkehrend geäußerten Bedenken u.a. dagegen, die Marktrisikoprämie anhand des Deutschen Rentenperformance-Index (REXP) als Anleihenalternative abzuleiten (kritisch dazu Knoll/Wenger, BewertungsPraktiker 2011, 18 f.), nach wie vor als eine geeignete Ausgangsgröße zur Prognose der künftigen Risikoprämien an (dazu bereits Senat, Beschluss v. 17.12.2015 – I-26 W 22/14 (AktE) Rn. 50, AG 2016, 504 ff.) Auch der Hinweis einiger Antragsteller auf Gutachten des gerichtlich bestellten Sachverständigen vor dem Landgericht Berlin sowie vor dem Landgericht Hannover in anderen Spruchverfahren vermag daran nichts zu ändern. Dass sich die auf die dortigen Spruchverfahren bezogenen Feststellungen auf das vorliegende übertragen ließen, ist nicht ansatzweise dargelegt. Wie das Landgericht zutreffend ausgeführt hat, ist sowohl die Frage, welche Mittelwertbildung bei der Ableitung der Marktrisikoprämie verwendet werden sollte, als auch die konkrete Höhe der Marktrisikoprämie innerhalb der Wirtschaftswissenschaften sehr umstritten. Eine allgemein anerkannte Höhe hat sich bislang nicht herausgebildet; eine empirisch genaue Festlegung ist nach dem aktuellen Stand der Wirtschaftswissenschaften nicht möglich (vgl. ausführlich Senat, Beschluss v. 4.07.2012 aaO Rn. 52, juris m.w.N.; ebenso BGH, Kartellsenat, Beschluss v. 27.01.2015 – EnVR 37/13 Rn. 29 ff., ZNER 2015, 133 ff. „ONTRAS Gastransport GmbH"). Solange die wirtschaftswissenschaftliche Diskussion andauert, kann die Marktrisikoprämie – wie auch die Bestimmung der Risikoprämie unter Zuhilfenahme des CAPM – stets nur eine mit Zweifeln behaftete Schätzung sein (vgl. BGH, Beschluss v. 29.09.2015, aaO Rn. 49; OLG Karlsruhe, Beschluss v. 18.05.2016 – 12a W 2/15 Rn. 68, juris). Angesichts dessen sind umfassende wissenschaftliche Studien zu der Höhe der Marktrisikoprämie als einer letztlich ohnehin nicht zweifelsfrei ermittelbaren Größe im Spruchverfahren nicht veranlasst, den dahingehenden Anträgen einzelner Antragsteller ist nicht nachzugehen (so auch OLG Frankfurt, aaO Rn. 108; OLG Zweibrücken, Beschluss v. 2.10.2017 – 9 W 3/14 Rn. 33, juris).

3.6.3 Bei dieser Sachlage kommt es nicht weiter darauf an, dass die Antragsgegnerin sich auch mit Erfolg gegen die Höhe des vom Landgericht und dem Sachverständigen

hier – anders als im Verfahren I-26 W 20/14 (AktE) zum Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag – anhand der Aktienbetas einer Peer Group mit 0,75 geschätzten Betafaktors wendet. Dieser ist allerdings nicht – wie einige Antragsteller meinen – nach oben verzerrt.

Der Sachverständige hat den eigenen Betafaktor der Vodafone AG mit 0,75 (unverschuldet) geschätzt (Gutachten S. 184). Seinen Analysen zufolge lagen die Betafaktoren der Vergleichsunternehmen in dem Zweijahreszeitraum vor dem Bewertungsstichtag in einer Bandbreite von 0,48-1,15 und im Mittel (Median) bei 0,82 (0,83). Die Betafaktoren der Vergleichsunternehmen im Einjahreszeitraum vor dem Bewertungsstichtag lagen in einer Bandbreite von 0,33-0,83 und im Mittel (Median) bei 0,67 (0,81). Davon ausgehend hat der Sachverständige einen „Mittelwert" mit überlappenden Zeiträumen gebildet.

Zu Recht wendet die Antragsgegnerin hiergegen ein, dass es sich bei dem einjährigen Betrachtungszeitraum und wöchentlichen Renditeintervallen um einen äußerst kurzen Betrachtungszeitraum handelt; die übliche Schätzperiode für die Ableitung von Betafaktoren liegt zwischen 24 und 60 Monaten (vgl. Kruschwitz/Löffler/Essler, Unternehmensbewertung, S. 130; Lauber, Das Verhältnis des Ausgleichs gemäß § 304 AktG zu den Abfindungen gemäß den §§ 305, 324 AktG, S. 328). Gegen den so ermittelten Betafaktor (ein Jahr, wöchentlich) bestehen auch deshalb Bedenken, weil der Standardfehler mit einem Mittelwert von 0,23 höher ist als derjenige, der sich für die anhand eines zweijährigen Betrachtungszeitraums (wöchentlich) ermittelten Betafaktoren ergibt (Mittelwert 0,19), wie der Sachverständige selbst festgestellt hat (Gutachten S. 184). Überdies wendet die Antragsgegnerin zu Recht ein, dass auch die „Mittelwertbildung" des Sachverständigen (vgl. Gutachten S. 184) aus seinen Analysen insgesamt – d.h. überlappender Zeiträume – sowie der Branchenentwicklung im Zeitablauf auch im Rahmen einer Schätzung mangels verlässlicher Anknüpfungstatsachen zumindest fraglich ist.

Nach alledem kann der anhand des Ertragswertverfahrens zu ermittelnde, stichtagsbezogene Unternehmenswert keinesfalls höher als der im Gutachten des Sachverständigen Wahlscheidt mit 104.592 Mio. € ermittelte Unternehmenswert sein, so dass

der Durchschnittsbörsenkurs als Wertuntergrenze für die Bemessung der Barabfindung maßgeblich ist und sich der über diesem liegende, vergleichsweise erhöhte Abfindungsbetrag im Ergebnis jedenfalls als angemessen erweist, ohne dass es auf den vom Landgericht in Ansatz gebrachten zusätzlichen Sonderwert i.H.v. 25,09 Mio. € – entsprechend 0,05 € je Aktie – wegen vermeintlicher Rückforderungsansprüche gegen ehemalige verantwortliche der Mannesmann AG aufgrund der an sie geleisteten Anerkennungsprämien entscheidend ankäme. Auch hat der Senat angesichts der klaren Diskrepanz von der Einholung einer ergänzenden Wertermittlung abgesehen und sich auf die vorstehenden Feststellungen zur Höhe des maximal denkbaren Ertragswerts beschränkt. Wie der Bundesgerichtshof mit Beschluss vom 29.09.2015 (aaO Rn. 42) betont hat, müssen die Grundlagen der Schätzung im Spruchverfahren zwar methodensauber, aber mit verfahrensökonomisch vertretbarem Aufwand geschaffen werden. Da das Spruchverfahren bereits seit dem Jahr 2002 anhängig ist, wäre es unvertretbar gewesen, zu rein informativen Zwecken einen Sachverständigen mit der ergänzenden Wertermittlung zu beauftragen, was zu weiteren Kosten geführt und das Verfahren weiter verzögert hätte, ohne dass sich am Ergebnis – der Einschätzung der vergleichsweise erhöhten Abfindung als angemessen und damit der Zurückweisung der Anträge und Beschwerden der Antragsteller – etwas geändert hätte.

III.

1. Die Durchführung einer mündlichen Verhandlung ist nicht veranlasst. Im Verlauf des seit 2002 anhängigen Spruchverfahrens haben bereits zwei mündliche Verhandlungen stattgefunden, davon eine umfangreiche Anhörung des Sachverständigen (Sitzungsprotokoll 29 Seiten) u.a. zu den Komplexen Ertragsprognose/ Reinvestitionsrate und Betafaktor. Die Entscheidung des Senats beruht auf der Würdigung (bewertungs-)rechtlicher Fragestellungen und Sachverhalte, die bereits erstinstanzlich zwischen den Verfahrensbeteiligten ausführlich thematisiert wurden.

2. Die Kostenentscheidung beruht, soweit sie die Kosten erster Instanz betrifft, auf § 306 AktG in der bis zum 31.08.2003 anwendbaren Fassung i.V.m. § 13 Abs. 1 FGG in der bis zum 31.08.2009 gültigen Fassung und auf § 15 SpruchG in der bis zum 31.07.2013 anwendbaren Fassung (§ 136 Abs. 1 Nr. 1, Abs. 5 Nr. 2 GNotKG). Die

Gerichtskosten erster Instanz einschließlich der Vergütung des gemeinsamen Vertreters sind gemäß § 306 Abs. 7 S. 7 AktG a.F. von der Antragsgegnerin zu tragen. Anlass, hiervon ausnahmsweise gemäß § 306 Abs. 7 S. 8 AktG a.F. abzusehen, besteht nicht. Ferner hat die Antragsgegnerin die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller erster Instanz zu tragen (§ 13a FGG a.F.). Anlass, hiervon ausnahmsweise abzusehen, besteht nicht.

Desweiteren trägt die Antragsgegnerin die Gerichtskosten zweiter Instanz einschließlich der Vergütung des gemeinsamen Vertreters gemäß § 15 SpruchG n.F. i.V.m. § 23 Nr. 14 GNotKG (§ 136 Abs. 1 Nr. 2, Abs. 5 Nr. 2 GNotKG). Billigkeitsgründe, die es gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG rechtfertigen, die Kosten einem anderen Beteiligten aufzuerlegen, liegen nicht vor. Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der antragstellenden Beschwerdeführer findet nicht statt, da dies aufgrund der Erfolglosigkeit ihrer Rechtsmittel nicht der Billigkeit entspricht.

Die für beide Instanzen einheitliche Festsetzung des Geschäftswerts mit dem Mindestwert folgt aus § 306 Abs. 7 S. 6 AktG a.F. i.V.m. § 24 Abs. 1b KostO, § 74 Satz 1 GNotKG.

Der gemeinsame Vertreter kann gemäß § 6 Abs. 2 Satz 1 SpruchG von der Antragsgegnerin in entsprechender Anwendung des Rechtsanwaltsvergütungsgesetzes den Ersatz seiner Auslagen und eine Vergütung für seine Tätigkeit verlangen. Der Geschäftswert gilt nach § 6 Abs. 2 S. 3 SpruchG auch für die Bemessung seiner Vergütung.

3. Für die Vorlage des Verfahrens nach § 28 FGG i.V.m. § 12 Abs. 2 S. 2 SpruchG in der bis zum 31.08.2009 geltenden Fassung ist kein Raum. Mit seiner Entscheidung weicht der Senat von keiner Entscheidung eines anderen Oberlandesgerichts oder des Bundesgerichtshofs ab, insbesondere nicht zu der von den Antragstellern zu 1) bis 3) aufgeworfenen Frage der Entstehung der Ausgleichszahlung für das Geschäftsjahr 2001 und das Rumpfgeschäftsjahr 1.01.2002 bis 31.03.2002, die Behandlung der Ertragssteuern oder die Heranziehung des Grenzpreises in einem Bieterverfahren als Bewertungsmethode. Die von den Antragstellern zu 1) bis 3) beantragte Zulassung der

Rechtsbeschwerde gemäß § 70 FamFG kommt nicht in Betracht, da – wie schon eingangs ausgeführt – das FamFG auf das vorliegende Beschwerdeverfahren keine Anwendung findet.

Die Entscheidung ist daher rechtskräftig.

Beglaubigt

Justizhauptsekretärin
als Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle