

Aktenzeichen:

20 W 1/13

31 O 55/08 KfH LG Stuttgart

20. August 2018



Oberlandesgericht Stuttgart

20. ZIVILSENAT

Beschluss

In Sachen

gegen

- Antragsgegnerin und Beschwerdeführerin/Beschwerdegegnerin -

wegen Festsetzung von Abfindung und Ausgleich (§§ 304 f AktG)
hier: Beschwerde nach dem Gesetz über das gesellschaftsrechtliche
Spruchverfahren (SpruchG)

hat der 20. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Stuttgart unter Mitwirkung von

Präsidentin des Oberlandesgerichts
Richter am Oberlandesgericht
Richterin am Oberlandesgericht

beschlossen:

1. Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller 3, 6, 30-34, 53, 56, 59, 60, 66-71 sowie die Anschlussbeschwerde des Antragstellers 12 gegen den Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 05. November 2012, Az. 31 O 55/08 KfH AktG, werden zurückgewiesen.

Die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin gegen den Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 05. November 2012, Az. 31 O 55/08 KfH AktG wird zurückgewiesen.

2. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens; die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten werden nicht erstattet.
3. Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens wird auf 873.907,16 Euro festgesetzt.

Gründe:

A.

Gegenstand des vorliegenden Spruchverfahrens ist die gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Barabfindung und eines angemessenen Ausgleichs wegen des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen der Antragsgegnerin/ Beschwerdeführerin (im Folgenden: Antragsgegnerin) als herrschender Gesellschaft und der BERU AG, Ludwigsburg, als abhängiger Gesellschaft.

I.

1.

Die Antragsteller waren Minderheitsaktionäre der BERU AG.

Bei der BERU AG handelte es sich um einen weltweit tätigen Automobilzulieferer. Die AG war die Führungsgesellschaft des BERU Konzerns. Unternehmensgegenstand waren die Herstellung und der Vertrieb sowie der Handel mit Glüh- und Zündkerzen sowie mit anderen elektrischen, elektronischen, mechanischen und sonstigen Komponenten aller Art, ferner die Einrichtung von Tochtergesellschaften, Zweigniederlassungen, die Beteiligung an Unternehmen sowie der Erwerb und das Halten des erforderlichen Anlagevermögens. Die Tätigkeitsfelder der BERU AG umfassten die Entwicklung und Produktion in den Bereichen Dieselmotortechnologie und Zündungstechnik sowie den Vertrieb von Diesel-, Zündungs- und Elektronikkomponenten im Erstausrüster- und Handelsgeschäft.

Antragsgegnerin ist die _____ die mittlerweile auf die _____ verschmolzen wurde. Die Verschmelzung wurde am 01. September 2016 in das Handelsregister eingetragen.

2.

Infolge verschiedener Aktienkäufe und der Durchführung eines öffentlichen Übernahmeangebots erwarb die Antragsgegnerin bis 10. Dezember 2007 75 % der Stimmrechte der BERU AG.

Mit Ad-hoc-Mitteilung vom 11.12.2007 gab die BERU AG bekannt, dass die Antragsgegnerin sie über ihre Absicht zum Beginn der Vorbereitungen zum Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages informiert habe.

Im Auftrag beider Unternehmen erstellte die
(im Folgenden: Bewertungsgutachter) unter dem 15.03.2008 eine Unternehmensbewertung zum 21.05.2008 (Anlage AG 1, im Folgenden: Bewertungsgutachten, abgekürzt: BG). Die angemessene Abfindung ermittelte der Bewertungsgutachter auf der Grundlage des nach Umsätzen gewichteten Dreimonatsdurchschnittskurses der BERU-Aktie in der Zeit zwischen dem 11.09.2007 und dem 10.12.2007. Mit 71,32 Euro je Aktie lag dieser über dem nach dem Ertragswertverfahren bestimmten anteiligen Unternehmenswert von 61,84 Euro je Aktie.

Den angemessenen Ausgleich leitete der Bewertungsgutachter aus einer Verzinsung dieses Unternehmenswertes von 61,84 Euro ab. Als Zinssatz legte er einen Mittelwert zwischen dem Basiszinssatz und einem sog. risikoangepassten Kapitalisierungszinssatz vor persönlicher Einkommensteuer zugrunde. Daraus errechnete er einen Ausgleich in Höhe von 4,23 Euro je Aktie vor persönlicher Einkommensteuer und nach Unternehmenssteuer.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten verweist der Senat auf das Bewertungsgutachten.

Mit Beschluss des Landgerichts Stuttgart vom 18.12.2007 – 34 O 214/07 KfH AktG - wurde die zum sachverständigen Prüfer bestellt und erstattete unter dem 18.03.2008 einen Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung und des Ausgleichs (Anlage AG 2; im Folgenden: Prüfungsbericht, abgekürzt: PB). Darin wurde die Angemessenheit der vom Bewertungsgutachter ermittelten Abfindung und des Ausgleichs bestätigt.

Hinsichtlich der Einzelheiten wird auf den Prüfbericht Bezug genommen.

Am 17.03.2008 wurde der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag unterzeichnet.

Die Hauptversammlung der BERU AG stimmte dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag am 21.05.2008 zu. Der Vertrag wurde am 04.06.2008 ins Handelsregister eingetragen; die Bekanntmachung der Eintragung erfolgte am 09.06.2008.

Mit weiterem Beschluss der Hauptversammlung der BERU AG vom 20.05.2009 wurden die Aktien der Minderheitsaktionäre gegen eine Abfindung in Höhe von 73,39 Euro je Aktie auf die Antragsgegnerin übertragen. Auch dazu wurde vor dem Landgericht Stuttgart ein Spruchverfahren durchgeführt, das in der Beschwerdeinstanz vor dem Senat anhängig ist und worüber mit Beschluss vom heutigen Tag entschieden wurde.

Nach erfolgtem Squeeze-Out erfolgte die Umbenennung der BERU AG und die Umwandlung in eine GmbH.

3.

Das Grundkapital der BERU AG betrug zum 31.12.2007 26.000.000 Euro und ist eingeteilt in 10.000.000 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien, die zum Handel im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, der Stuttgarter Wertpapierbörse und im elektronischen XETRA-Handel zugelassen und an weiteren deutschen Börsenplätzen im Freiverkehr gehandelt wurden.

4.

In dem Bewertungsgutachten, das die Grundlage zur Bemessung der angebotenen Abfindung und des Ausgleichs bildet, wurde der Unternehmenswert unter Heranziehung der Verlautbarungen der von dem Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) aufgestellten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen in der Entwurfsfassung vom 5. September 2007 (Anlage AG 3) nach dem Phasenmodell ermittelt. Dem Detailplanungszeitraum (Phase I) legte der Bewertungsgutachter die Planungsrechnungen der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2008 bis 2012 zugrunde, die auf Basis einer Vergangenheitsanalyse für die Geschäftsjahre 2005 bis 2007 plausibilisiert wurden. Die Fortschreibung für die Geschäftsjahre ab 2013 (Phase II) erfolgte auf der Grundlage der Umsatzplanung für 2012 und den in den Jahren 2007 bis 2012 durchschnittlich realisierten EBIT-Margen.

Zur Diskontierung der in der Detailplanungsphase wie auch der Phase der ewigen Rente erwarteten Erträge ging der Bewertungsgutachter von einem einheitlichen Basiszinssatz von 4,75 % vor bzw. 3,50 % nach persönlichen Ertragsteuern, einer anhand des Capital-Asset-Pricing-Modells (CAPM) in der Form des Tax-CAPM abgeleiteten Nach-Steuer-Marktrisikoprämie von 5,0 % und von periodenspezifischen Betafaktoren in einer Größenordnung von 0,81 bis 0,85 aus. Daraus ergaben sich für die Planjahre 2008 bis 2012 Kapitalisierungszinssätze zwischen 7,5 % und 7,7 %. Für die Zeit der ewigen Rente nahm der Bewertungsgutachter unter Berücksichtigung eines Wachstumsabschlags von 1,0 % einen Kapitalisierungszinssatz von 6,8 % nach persönlichen Ertragssteuern an. Aus der Addition der jeweils auf den 21.05.2008 diskontierten Nettoausschüttungen (Dividenden) einerseits und der diskontierten Wertbeiträge aus thesaurierten Gewinnen andererseits wurde ein Ertragswert von rund 558 Millionen Euro errechnet. Unter Berücksichtigung von Sonderwerten für nicht betriebsnotwendiges Vermögen in Höhe von insgesamt rund 60 Millionen Euro ermittelte der Bewertungsgutachter einen Unternehmenswert von rund 618 Millionen Euro.

Wegen der weiteren Einzelheiten der Bewertung wird auf das Gutachten verwiesen.

Der sachverständige Prüfer bestätigte die Angemessenheit der in dem Gewinnabführungsvertrag vorgesehenen Ausgleichszahlung und Abfindung. Diesbezüglich wird auf den Prüfbericht Bezug genommen.

II.

1.

Mit ihren zwischen dem 04.07.2008 und dem 09.09.2008 beim Landgericht eingegangenen Anträgen begehrten die Antragsteller die Festsetzung einer über 71,32 Euro je Aktie hinausgehenden Abfindung sowie eines höheren Ausgleichs als 4,23 Euro nach Unternehmenssteuer bzw. 4,73 Euro vor Unternehmenssteuer.

2.

Das Landgericht hat die Verfahren zur gemeinsamen Verhandlung und Entscheidung verbunden und mit Beschluss vom 15.09.2008 zum gemeinsamen Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre bestellt.

Im Termin zur mündlichen Verhandlung vom 25.09.2009 hat das Landgericht die Herren Wirtschaftsprüfer _____ und _____ als sachverständige Prüfer angehört.

Wegen der Einzelheiten wird auf das Protokoll (Bl. VI 1205 ff. d. A.) Bezug genommen.

3.

Mit Beschluss vom 05.11.2012 (Bl. 1357 ff. d. A.) hat das Landgericht einen Antrag als unzulässig und die übrigen Anträge, soweit sie auf Festsetzung einer angemessenen Barabfindung gerichtet waren, als unbegründet zurückgewiesen und den angemessenen Ausgleich auf 4,72 € nach Unternehmenssteuer je Aktie festgesetzt. Die Gerichtskosten hat das Landgericht der Antragsgegnerin auferlegt und ausgesprochen, dass außergerichtliche Kosten nicht erstattet werden.

Zur Begründung hat das Landgericht im Wesentlichen ausgeführt:

a) Das Abfindungsangebot von 71,32 Euro entspreche dem von der BaFin nach Maßgabe des § 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AngVO ermittelten gewichteten Durchschnitt der Börsenkurse aus dem Zeitraum von drei Monaten vor der Veröffentlichung der Ad-hoc-Mitteilung vom 11.12.2007.

b) Eine fundamentalanalytische Bewertung im Ertragswertverfahren zum Tag der Hauptversammlung am 21.05.2008 führe nicht zu einem höheren Abfindungsbetrag.

Die von den Antragstellern begehrte Anordnung einer Neubewertung durch einen vom Gericht zu beauftragenden Sachverständigen sei nicht veranlasst. Auf der Grundlage der Anhörung der sachverständigen Prüfer habe sich die Kammer davon überzeugen können, dass die Prüfer ihrer Aufgabe tatsächlich ordnungsgemäß nachgekommen seien und u. a. die von den Antragstellern hinterfragten Umstände bei der Prüfung untersucht hätten.

Die Planung und Prognose der zu kapitalisierenden Erträge sei nicht zu beanstanden. Die vom Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedete sog. Long-Range-Planung sei vom Bewertungsgutachter analysiert und plausibilisiert und vom Vertragsprüfer dahingehend verifiziert worden, dass es sich um die reguläre Planung für Zwecke der Unternehmenssteuerung handelte. Der Bewertungsgutachter und der sachverständige Prüfer hätten die Planung zudem anhand der sachgerecht

bereinigten Vergangenheitswerte der Jahre 2005 bis 2007 analysiert. Auch die gegen die Umsatzplanungen der drei Geschäftsfelder erhobenen Rügen hätten sich nach Anhörung des Vertragsprüfers als nicht tragfähig erwiesen. Die Unangemessenheit der Barabfindung werde auch durch die zur Ergebnisplanung vorgebrachten Rügen nicht belegt.

Für die Phase der ewigen Rente auf den Werten des letzten Planjahres aufzusetzen, begegne keinen grundsätzlichen Bedenken. Gleiches gelte, soweit nicht das Ergebnis oder die EBIT-Marge des letzten Planjahres fortgeschrieben worden, sondern auf den Durchschnittswert der letzten Jahre abgestellt worden sei. Die Festlegung eines Zeitraums von sechs Jahren beruhe auf der unternehmensinternen Einschätzung des Vorstands der BERU AG, dass damit ein vollständiger Produktlebenszyklus abgebildet sei.

Unbegründet seien auch die Bewertungsrügen zu den Ausschüttungs- und Thesaurierungsannahmen. Auf der Grundlage des bei der Bewertung angewandten Standards IDW S 1 2008 (bzw. ES 2007) sei zutreffend eine Nachsteuerbetrachtung vorgenommen worden, die die steuerlichen Auswirkungen auf den Unternehmenswert abbilde.

Die den Anteilseignern künftig zufließenden Erträge seien mit einem Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, der sich aus einem risikolosen Basiszinssatz und einem Risikozuschlag zusammensetze. Ab den Jahren der ewigen Rente sei zudem ein Wachstumsabschlag zu berücksichtigen. Die Einwenden gegen die im Bewertungsgutachten angenommenen und vom sachverständigen Prüfer für angemessen erachteten Ansätze seien entweder nicht begründet oder wirkten sich nicht dahin aus, dass sich bei einer Korrektur im Wege richterlicher Schätzung (§ 287 BGB) ein über dem Abfindungsangebot liegender Abfindungsbetrag ergebe. Insbesondere seien weder der Basiszins noch die Marktrisikoprämie noch der Beta-Faktor noch der für die ewige Rente angenommene Wachstumsabschlag zu beanstanden. Auch die Rügen zu den angesetzten Sonderwerten des nicht betriebsnotwendigen Vermögens gäben keinen Anlass zur Festsetzung einer höheren Abfindung. Die Einwenden gegen die Berücksichtigung von Synergien aus der Konzerneinbindung der BERU AG griffen nicht durch.

c) Dass ein Substanz- oder ein Liquidationswert nicht ermittelt wurden, sei nicht zu beanstanden.

d) Der feste Ausgleich hingegen sei mit einem Betrag in Höhe von 4,23 Euro nach Unternehmenssteuer nicht angemessen festgesetzt und sei auf 4,72 Euro nach Unternehmenssteuer zu erhöhen. Zutreffend sei, dass der Ausgleich durch Verrentung des Unternehmenswertes berechnet werden könne. Allerdings griffen die Einwände der Antragsteller gegen die Höhe des Verrentungszinssatz zum Teil durch. Nicht überzeugend sei aus Sicht der Kammer, bei der Ableitung des Vorsteuerzinssatzes aus dem Nachsteuerkapitalisierungszins die Ausschüttungsquote zu berücksichtigen und demzufolge nur einen hälftigen Steueranteil anzusetzen. Unter Hinweis auf die sonstige gerichtliche Praxis hat das Landgericht den Ausgleich demzufolge entsprechend erhöht.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten verweist der Senat auf den angefochtenen Beschluss.

III.

1.

a)

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

<u>Antragsteller Ziffer</u>	<u>Zustellung</u> <u>Beschluss des</u> <u>Landgerichts</u>	<u>Eingang</u> <u>Beschwerde</u>	<u>Fundstelle</u> <u>Akten VII</u>
3	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
6	08.11.2012	09.11.2012	1470
30	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
31	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
32	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
33	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
34	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
53	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.
56	09.11.2012	19.11.2012	1472 ff.
59	08.11.2012	22.11.2012	1477
60	08.11.2012	22.11.2012	1477
66	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.
67	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.
68	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.
69	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.
70	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.
71	16.11.2012	19.11.2012	1474 f.

b)

Die Antragsgegnerin hat gegen den ihr am 12.11.2012 zugestellten Beschluss des Landgerichts mit am 26.11.2012 beim Landgericht eingegangenen Schriftsatz vom selben Tag sofortige Beschwerde eingelegt (Bl. 1480 f.).

c)

Mit am 30.01.2013 eingegangenen Schriftsatz vom 29.01.2013 hat der Antragsteller Ziff. 12 unselbstständige Anschlussbeschwerde eingelegt (Bl. 1494).

d)

Der gemeinsame Vertreter hat zu den Beschwerden Stellung genommen.

2.

Mit ihren sofortigen Beschwerden bzw. der Anschlussbeschwerde begehren die Antragsteller die Festsetzung einer höheren Abfindung und eines höheren angemessenen Ausgleichs. Zur Begründung tragen die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter im Wesentlichen vor:

a)

Das Landgericht hätte sich nicht auf die Anhörung des sachverständigen Prüfers beschränken dürfen, sondern zwingend einen gerichtlichen Sachverständigen beauftragen müssen. Was die Unternehmensplanung angeht, hätten nicht nur fest hereingeholte Aufträge bewertet werden dürfen, der hohe Kostenaufwand für Forschung und Entwicklung werde nicht abgebildet. Außerdem gehe die Annahme eines einzigen, sechsjährigen Produktzyklus fehl. Die Planung des Umsatzwachstums sei falsch und bleibe hinter den berechtigten Erwartungen zurück. Auch sei die Ermittlung des Zinsergebnisses widersprüchlich. Schließlich sei die Annahme einer Ausschüttungsquote von 50 % in der ewigen Rente unplausibel.

b)

Die vom Landgericht angenommene Höhe des Kapitalisierungszinssatzes wird in Frage gestellt. Die Aufrundung des Basiszinssatzes sowie die Durchschnittsbildung aus Werten der Vergangenheit sei verfehlt. Die Bestimmung der Marktrisikoprämie wird in Frage gestellt. Die Studien entbehrten nachprüfbarer Tatsachengrundlagen, seien einseitig, falsche Bemessungszeiträume seien einbezogen und ein vorgelegtes Privatgutachten sei vom Landgericht missachtet worden. Es wird ein Absenken der Marktrisikoprämie gefordert. Die Ermittlung des Betafaktors sei nicht korrekt. Es hätte der unternehmenseigene Betafaktor der BERU AG herangezogen werden müssen. Der ermittelte Betafaktor fuße zu Unrecht auf rein vergangenheitsbezogenen Daten, bei der Auswahl von passenden Vergleichsunternehmen der Peergroup sei die bei der BERU AG vorhandene Überliquidität unberücksichtigt geblieben. Der Wachstumsabschlag hätte höher gewichtet werden müssen. Die Chancen der BERU AG, Preissteigerungen an ihre Abnehmer weiterzureichen, seien nicht ausreichend bedacht worden. Das Landgericht habe verschiedene tatsächliche Aspekte vernachlässigt. Angesichts der Soll-Geldentwertungsrate von ca. 2 % sei mit der

Annahme eines Wachstumsfaktors von nur 1 % ein permanentes Schrumpfen des Unternehmens vorausgesagt, was unzutreffend sei.

c)

Einige Antragsteller und der gemeinsame Vertreter sind der Auffassung, dass bei der Verrentung des Unternehmenswerts zur Bestimmung des angemessenen Ausgleichs der volle Kapitalisierungszins vor Steuern herangezogen werden müsse. Zudem müsse in jedem Einzelfall geprüft werden, ob sich die Risikostruktur einer garantierten Ausgleichszahlung gemessen an der Dividende zugunsten oder zum Nachteil der Anteilseigner verändere.

d)

Ergänzend verweist der Senat auf die zur Begründung der Beschwerden und der Anschlussbeschwerde eingegangenen Schriftsätze.

3.

Die Antragsgegnerin hält die Beschwerden der Antragsteller und die Anschlussbeschwerde für unbegründet. Dazu macht sie in der Beschwerdeerwiderung (Bl. 1583 ff.) im Wesentlichen geltend: Eine Neubewertung durch einen gerichtlich bestellten Sachverständigen sei nicht erforderlich gewesen. Das Landgericht habe sich detailliert mit den Einwendungen aller Beschwerdeführer auseinandergesetzt. Auch habe es dem Umstand sachgerecht Rechnung getragen, dass es einen „richtigen“ Unternehmenswert nicht gebe, der centgenau zu ermitteln wäre, sondern vielmehr eine Bandbreite angemessener Unternehmenswerte. Die diesbezüglichen Einwände der Antragsteller trügen nicht.

Die Einwendungen gegen die Prognose der künftigen Unternehmenserträge seien unbegründet. Für die ewige Rente sei zutreffend die durchschnittliche EBIT-Marge der Jahre 2007 bis 2012 angesetzt worden. Der Einwand, die BERU AG sei kein „Ein-Produkt-Unternehmen“ mit einem einzigen Produktzyklus, übersehe das Vorbringen des sachverständigen Prüfers in der mündlichen Verhandlung. Zu Recht habe das Landgericht auch die Rügen in Bezug auf die Planung der EBIT-/EBITDA-Marge und des Umsatzwachstums als nicht tragfähig angesehen. Die in der Planung angesetzten Aufwendungen für Forschung und Entwicklung sowie Investitionen (Abschreibungen) stünden nicht in Widerspruch zu dem aus einem Durchschnitt der Detailplanungsjahre

für die ewige Rente abgeleiteten EBIT-Marge. Der Einwand hinsichtlich des Zinsergebnisses verkenne, dass die nicht betriebsnotwendige Liquidität als Sonderwert der Unternehmenswertermittlung zugeschlagen worden sei; infolge der fiktiven Ausschüttung dieser Beträge an die Aktionäre standen sie nach diesem Modell nicht mehr für eine verzinsliche Anlage zur Verfügung. Der Ansatz einer Ausschüttungsquote von 50 % in der Phase der ewigen Rente sei nicht zu beanstanden.

Auch die im Rahmen der Unternehmensbewertung angesetzten Parameter des Kapitalisierungszinssatzes seien jeweils angemessen und vertretbar. Ein Wachstumsabschlag in Höhe von 1 % sei in der Rechtsprechung anerkannt.

Schließlich sei es sachgerecht, für die Kapitalisierung der Ausgleichszahlungen einen Verrentungszinssatz heranzuziehen, der den mittleren Wert zwischen dem risikolosen Basiszinssatz und dem risikoangepassten Kapitalisierungszinssatz entspreche.

4.

Mit ihrer Beschwerde begehrt die Antragsgegnerin, den Beschluss des Landgerichts aufzuheben und die Anträge der Antragsteller zurückzuweisen, soweit die Festsetzung der angemessenen Ausgleichszahlung gemäß § 304 AktG betroffen ist. Zu Unrecht habe das Landgericht den vom Bewertungsgutachter ermittelten Ausgleich korrigiert.

Zur Begründung macht die Antragsgegnerin im Wesentlichen geltend, der Berechnungsmethode des Landgerichts fehle es an einer konsequenten und sachgerechten Integration der bei der Ableitung der Abfindung unterstellten Ausschüttungsquote. Dies stelle den Anteilseigner so, dass ihm mit der Nettoausgleichszahlung nicht nur der anteilige Wert der Nettoausschüttungen, sondern auch sämtliche Steuervorteile aus der Steuerfreiheit von thesaurierten Beträgen unmittelbar zuflössen, die bereits bei der Ableitung der Abfindung berücksichtigt worden seien. Insoweit profitiere er doppelt. Die Berechnung des Bewertungsgutachters trage der Ausschüttungsquote von 50 % und dem damit zusammenhängenden Umstand Rechnung, dass dem Anteilseigner bei der Ableitung der Barabfindung, die Grundlage für die Ausgleichsberechnung sei, die thesaurierten Beträge steuerfrei fiktiv zugerechnet werden. Demgegenüber unterstelle das Landgericht eine vollständige Ausschüttung des anteiligen Unternehmenswerts an den Anteilseigner.

Im Übrigen nimmt der Senat auf die Schriftsätze der Antragsgegnerin vom 28.06.2013 und vom 10.02.2014 (Bl. 1532 ff. und 1583 ff.) Bezug.

5.

a) Einige der Antragsteller halten die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerin für unzulässig, da das Landgericht den Ausgleich mit 4,72 Euro nach Körperschaftssteuer bereits mit 0,01 Euro geringer bemessen habe als die Antragsgegnerin selbst. Im Übrigen sei die Beschwerde unbegründet, da das Landgericht sogar einen noch höheren angemessenen Ausgleich hätte festsetzen müssen.

B.

Die sofortigen Beschwerden sind zulässig, aber unbegründet.

I.

1.

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller 3, 6, 30-34, 53, 56, 59, 60, 66-71 sind zulässig. Sie wurden nach den gem. Art. 111 Abs. 1 S. 1 FFG-ReformG auf dieses Verfahren in der Fassung bis zum 31.08.2009 weiter anzuwendenden Vorschriften der §§ 12 Abs. 1 Sätze 1 und 2 SpruchG, 22 Abs. 1 FGG form- und fristgerecht eingelegt.

2.

Die durch den Antragsteller 12 eingelegte Anschlussbeschwerde ist ebenfalls zulässig. Der Antragsteller 12 ist als Gegner der Beschwerde der Antragsgegnerin formell Beteiligter des Beschwerdeverfahrens und berechtigt, Anschlussbeschwerde zu erheben (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18.12.2009, 20 W 2/08, juris Rz. 66, 71).

Ohne dass es darauf ankommt ergibt sich daraus im Übrigen auch, dass am vorliegenden Beschwerdeverfahren – entgegen der Auffassung der Antragsgegnerin – auch diejenigen in erster Instanz beteiligten Antragsteller formell beteiligt sind, die weder eine Beschwerde noch Anschlussbeschwerde eingelegt haben. Denn der Anspruch auf Gewährung rechtlichen Gehörs gebietet die formelle Beteiligung derjenigen Antragsteller als Beschwerdegegner, die im Fall einer Beschwerde der

Antragsgegnerin Gefahr laufen, dass das ihnen günstige Ergebnis der erstinstanzlichen Entscheidung zu ihrem Nachteil geändert wird (OLG Stuttgart, Beschluss vom 26.10.2006 – 20 W 25/05, juris Rz. 11). Da auch die Antragsgegnerin Beschwerde eingelegt hat, ist diese Voraussetzung gegeben.

3.

Zulässig ist auch die Beschwerde der Antragsgegnerin. Soweit einige Antragsteller die Beschwerde für unzulässig halten, da das Landgericht den Ausgleich mit 0,01 Euro geringer bemessen habe als die Antragsgegnerin selbst, unterliegen sie dem Missverständnis, dass es sich bei dem vom Landgericht festgesetzten Betrag von 4,72 Euro um den (Netto-) Ausgleich nach Körperschaftssteuer und vor persönlicher Einkommensteuer handelt, hingegen bei dem von der Antragsgegnerin angebotenen Betrag von 4,73 Euro um den (Brutto-) Ausgleich vor Körperschaftssteuer (siehe dazu BG, Tz. 279). Der von der Antragsgegnerin angebotene Ausgleich in Höhe von 4,23 Euro nach Körperschaftssteuer bleibt deutlich hinter dem vom Landgericht festgesetzten Ausgleichsbetrag zurück, weshalb die materielle Beschwer der Antragsgegnerin und damit die Zulässigkeit der Beschwerde zu bejahen sind (Simon/Leverkus, Spruchverfahrensgesetz, 2007, § 12 Rn. 10).

II.

Die Beschwerden bleiben in der Sache jeweils ohne Erfolg, da sowohl die angebotene Abfindung als auch der vom Landgericht festgesetzte Ausgleich angemessen sind (§§ 305 Abs. 1, Abs. 5 S. 2, 304 Abs. 1, Abs. 3 S. 3 AktG).

Die Anträge auf Festsetzung einer höheren Abfindung hat das Landgericht zurecht und in Übereinstimmung mit der Gesamtbeurteilung des sachverständigen Prüfers zurückgewiesen.

Nicht zu beanstanden ist, dass das Landgericht den Anträgen auf Erhöhung des Ausgleichs im beschlossenen Umfang stattgegeben hat.

1.

Die angebotene Abfindung ist angemessen.

Nach § 305 Abs. 1 AktG muss ein Beherrschungsvertrag die Verpflichtung des anderen Vertragsteils enthalten, auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs dessen Aktien gegen eine im Vertrag bestimmte angemessene Abfindung zu erwerben. Das Gericht hat nach § 305 Abs. 5 Satz 2 AktG die vertraglich zu gewährende Barabfindung zu bestimmen, wenn die angebotene Abfindung nicht den Anforderungen des § 305 Abs. 1 bis 3 AktG entspricht, insbesondere, wenn sie nicht angemessen im Sinne von § 305 Abs. 1 AktG ist.

Ob die Abfindung angemessen ist, ist eine Rechtsfrage, die vom Gericht zu beantworten ist. Unangemessen ist eine Abfindung, wenn sie den übrigen Aktionären keine volle Entschädigung für den Verlust ihres Aktieneigentums bietet (BVerfGE 14, 263, 283 ff.- „Feldmühle“). Die angebotene Abfindung muss deshalb dem Verkehrswert entsprechen (BVerfG 110, 289, 305 ff. - „DAT/ Altana“). Zur Ermittlung des Verkehrswertes der Aktie gibt es weder eine als einzig richtig anerkannte Methode, noch ist eine der gebräuchlichen Methoden in der Wirtschaftswissenschaft unumstritten. Vielmehr wird über jede der möglichen Bewertungsmethoden und über eine Vielzahl methodischer Einzelfragen, die sich bei der Anwendung der unterschiedlichen Bewertungsmethoden stellen, kontrovers diskutiert.

Nach gefestigter Rechtsprechung des Senats ist der Verkehrswert vom Gericht deshalb im Wege der Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln. Die Grundlagen der Schätzung im Spruchverfahren müssen methodensauber, aber mit verfahrensökonomisch vertretbarem Aufwand geschaffen werden. Dabei ist das Gericht im Rahmen seiner Schätzung nicht gehalten, darüber zu entscheiden, welche Methoden der Unternehmensbewertung und welche methodische Einzelentscheidung innerhalb einer Bewertungsmethode richtig sind. Vielmehr können Grundlage der Schätzung des Anteilswerts durch das Gericht alle Wertermittlungen sein, die auf in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten und in der Bewertungspraxis gebräuchlichen Bewertungsmethoden sowie methodischen Einzelfallentscheidungen beruhen, auch wenn diese in der wissenschaftlichen Diskussion nicht einhellig vertreten werden. Grundlage der Schätzung des Gerichts können demnach vom Grundsatz her sowohl Wertermittlungen basierend auf fundamentalanalytischen Wertermittlungsmethoden wie das Ertragswertverfahren als auch auf marktorientierten Methoden wie eine Orientierung an Börsenkursen sein. Entscheidend ist, dass die jeweilige Methode in der Wirtschaftswissenschaft

anerkannt und in der Praxis gebräuchlich ist (vgl. BGH, Beschl. v. 29.09.2015, II ZB 23/14, juris Rz. 33, 42 und Beschl. v. 12.01.2016, II ZB 25/14, juris Rz. 21; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 139 ff.; Beschl. v. 05.11.2013, 20 W 4/12, juris Rz. 75 ff.; OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, juris Rz. 77 ff.; OLG Zweibrücken, Beschl. v. 02.10.2017, 9 W 3/14, juris Rz. 18).

Die Schätzung des Unternehmenswertes durch das Gericht unter Berücksichtigung dieser Grundsätze führt zu dem Ergebnis, dass die von der Hauptversammlung der BERU AG am 21.05.2008 beschlossene Barabfindung von 71,32 Euro je Stückaktie angemessen ist. Der Senat schätzt den Verkehrswert des Anteils eines Minderheitsaktionärs ebenso wie das Landgericht jedenfalls nicht über diesen Betrag, wobei der Senat als Grundlage seiner Schätzung sowohl den Börsenkurs berücksichtigt (a) als auch die Unternehmensbewertung durch den Bewertungsgutachter und den sachverständigen Prüfer anhand der Ertragswertmethode heranzieht (dazu unter b). Nicht ermittelt wurden der Substanz- und Liquidationswert, was in der Beschwerdeinstanz auch nicht mehr beanstandet wird.

a)

Die Betrachtung des Börsenkurses ergibt hier keine Zweifel an der Angemessenheit der Abfindung. Grundsätzlich bedarf es einer Überprüfung der Rahmenbedingungen im Einzelfall, ob eine Schätzung des Anteilswertes auch auf der Grundlage eines validen Börsenkurses der Aktie erfolgen kann (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 249; Beschl. v. 05.11.2016, 20 W 4/12, juris Rn. 122). Es kann vorliegend offenbleiben, ob das Transaktionsvolumen der Aktie im relevanten Zeitraum ausreichend war (BGHZ 147, 108, juris Rz. 20). Denn das Abfindungsangebot von 71,32 Euro je Aktie entspricht vorliegend dem maßgeblichen, nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme – hier: Ad-hoc-Mitteilung bzgl. Abschluss eines Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags am 11.12.2007 (BG, Tz. 267, 269; PB S. 43).

b)

Die Schätzung des Anteilswertes auf Grundlage der Unternehmensbewertung durch den Bewertungsgutachter nach der Ertragswertmethode führt nicht zu einem über dem

angebotenen Abfindungsbetrag liegenden Wert. Die vom Bewertungsgutachter zur Ermittlung des Unternehmenswerts der BERU AG durchgeführte und vom sachverständigen Prüfer nicht beanstandete Bewertung des Unternehmens im Ertragswertverfahren zum Stichtag 21.05.2008 (Tag der Hauptversammlung, § 305 Abs. 3 S. 2 AktG) bietet eine geeignete Schätzgrundlage für den Senat. Die vorgenommene Unternehmensbewertung im Wege der Ertragswertmethode beruht auf einer in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten und in der Bewertungspraxis gebräuchlichen Bewertungsmethode (BGH, Beschl. v. 29.09.2015, II ZB 23/14, juris Rz. 33).

Nach der Ertragswertmethode sind die den Aktionären künftig zufließenden Erträge der BERU AG zu schätzen (unter aa) und sodann mit dem Kapitalisierungszinssatz (unter bb) abzuzinsen sowie um Sonderwerte (unter cc) zu ergänzen.

aa)

Die den Anteilseignern zukünftig zufließenden Erträge des betriebsnotwendigen Vermögens der BERU AG bestimmen sich grundsätzlich nach der Unternehmensplanung. Entgegen der Auffassung der Antragsteller sind diesbezüglich keine Korrekturen der vom Bewertungsgutachter zugrunde gelegten und vom sachverständigen Prüfer bestätigten Unternehmensplanung veranlasst. Es entspricht ständiger Rechtsprechung des Senats, dass bei der gerichtlichen Überprüfung der in der Unternehmensplanung angesetzten Erträge im Spruchverfahren dem Umstand Rechnung zu tragen ist, dass es sich nur um Schätzungen handelt, die auf Prognosen über künftige Entwicklungen gründen, von denen es nicht nur eine richtige gibt und die im seltensten Fall auch so wie vorhergesagt eintreffen. Planungen und Prognosen sind in erster Linie ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen. Diese Entscheidungen haben auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufzubauen; sie dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf ihre Annahme nicht durch andere - letztlich ebenfalls nur vertretbare - Annahmen des Gutachters bzw. des Gerichts ersetzt werden (siehe statt aller OLG Stuttgart, Beschl. v. 27.07.2015, 20 W 5/14, juris Rz. 75, m. w. N.).

Unter Berücksichtigung dieser Grundsätze ist die Planung und Prognose der zu kapitalisierenden Erträge nicht zu beanstanden. Sie sind taugliche Schätzgrundlage für den Senat.

(1)

Ohne Erfolg rügen die Antragsteller 3, 30-34 und 56 die Verletzung rechtlichen Gehörs, weil ihr Einwand unbeachtet geblieben sei, dass im Rahmen der Umsatzplanung nur auf bereits fest hereingeholte Aufträge abgestellt und der hohe Kostenaufwand für Forschung und Entwicklung dadurch nicht ausreichend abgebildet worden sei. Die Antragsteller verkennen, dass sich das Landgericht mit der bereits in erster Instanz geübten Kritik befasst hat und nach Anhörung des sachverständigen Prüfers zu dem Schluss kam, dass gerade nicht nur die festen Vertragsbeziehungen bei der zukünftigen Umsatzerlösbestimmung berücksichtigt wurden. Vielmehr hat der sachverständige Prüfer nachvollziehbar und plausibel dargelegt, dass etwa bei der Umsatzplanung im Segment der Erstausrüstung mehrere Abstufungen gebildet wurden, nämlich erstens für aus festen vertraglichen Bindungen resultierende Umsatzerlöse, die zu 100 % angesetzt wurden, zweitens für solche Erlöse, die mit weniger großer Sicherheit erzielt werden würden und daher mit nur 50 % bewertet wurden. Schließlich sei eine dritte Gruppe möglicher Umsatzerlöse gebildet worden, die mit null bewertet wurde, da hier bislang keine konkreten Produkte existierten, sondern lediglich Überlegungen, was künftig entwickelt werden könnte (Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 25.09.2009, S. 2 f.). Dieses Vorgehen in Planung und Bewertung ist seitens des Landgerichts zurecht unbeanstandet geblieben. Die Vornahme von Abstufungen abhängig von der Realisierungswahrscheinlichkeit der Umsätze ist plausibel, die Null-Bewertung der dritten Gruppe entspricht der gängigen Praxis. Denn die für die Bewertung maßgebliche Ertragskraft eines Unternehmens am Bewertungsstichtag basiert auf den zu diesem Zeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren. Mögliche, aber noch nicht eingeleitete Maßnahmen sowie die daraus eventuell resultierenden Überschüsse sind bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte unbeachtlich. Ideen allein sind nicht bewertbar (WP-Handbuch, 2008, Band II Rn. 80; IDW S 1 (2008), Tz. 32). Nachdem das Vorgehen des Bewertungsgutachtes somit auf anerkannten und gebräuchlichen Methoden der Wirtschaftswissenschaft beruht, ist der Vorwurf der Unvertretbarkeit zurückzuweisen. Als anerkannt und gebräuchlich ist derzeit nicht nur, aber jedenfalls auch das anzusehen, was von dem Institut der

Wirtschaftsprüfer (IDW) in dem Standard IDW S 1 sowie in sonstigen Verlautbarungen des Fachausschusses vertreten wird (ständige Rechtsprechung des Senats, vergleiche OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 144; Beschl. v. 05.11.2013, 20 W 4/12, juris Rz. 80; OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, juris Rz. 82).

(2)

Korrekturen der vorgenommenen Unternehmensplanung sind auch nicht deshalb veranlasst, weil im Hinblick auf die Ertragsplanung bei der BERU AG von einem sechsjährigen Produktlebenszyklus ausgegangen wurde. Die Antragsteller 3, 30-34 und 56 dringen nicht mit dem Argument durch, die Annahme eines sechsjährigen Produktzyklus sei verfehlt, es würden sich vielmehr eine Vielzahl unterschiedlicher Produktzyklen überlappen und es sei ein steter Produktmix mit unterschiedlichem Reifegrad vorhanden, weshalb sich die Bezugnahme auf einen einzigen Produktzyklus, der in der ewigen Rente fortgeschrieben werde, verbiete. Auch der Hinweis auf pauschale Äußerungen des amerikanischen Konzernherrn zur Ertragsentwicklung im Jahr 2012 wirft keine Zweifel an der Plausibilität der vorgenommenen Bewertung auf. Nicht gefolgt werden kann der Forderung, es hätte für die ewige Rente die EBIT-Marge des letzten Planjahres fortgeschrieben werden müssen.

(a)

Zurecht bewertet das Landgericht die Vorgehensweise des Bewertungsgutachters als vertretbar, in der ewigen Rente nicht das Ergebnis oder die EBIT-Marge des letzten Planjahres fortzuschreiben, sondern stattdessen auf den Durchschnittswert der letzten sechs Jahre abzustellen. Grundsätzlich ist im Rahmen der Unternehmensplanung in der Automobilzulieferindustrie die Annahme eines sechsjährigen Produktlebenszyklus nicht zu beanstanden (Pohl/Thielen, Bewertung von KFZ-Zuliefererunternehmen, in Drukarczyk/ Ernst, Branchenorientierte Unternehmensbewertung, 2. Aufl., 2007, S. 13). Auch im Geschäftsbericht 2007 der BERU AG wurde in Bezug auf die Entwicklungskosten von einem vier- bis achtjährigen Zyklus ausgegangen (Geschäftsbericht 2007, S. 68; Anl. AG 26). Im Laufe eines solchen Zyklus, der Einführung, Reife und Verfall des Produktportfolios umfasst, unterliegen sowohl der Aufwand für Entwicklung und Forschung, Herstellungskosten, Abschreibungen und

Investitionen etc. als auch die Umsatzerlöse und folglich die EBIT-Marge der einzelnen Zyklusjahre dennotwendig gewissen Schwankungen, je nachdem ob von einem jungen oder einem reifen Produktportfolio auszugehen ist (siehe Stellungnahme des sachverständigen Prüfers, Schriftsatz vom 24.11.2009, S. 2; Pohl/ Thielen, a. a. O., S. 22 f.). Vor diesem Hintergrund erschließt sich ohne weiteres, dass das Abstellen auf Werte der Einzeljahre zu verfälschten Ergebnissen führen kann und die Bildung einer Durchschnittsmarge aller Zyklusjahre für die Fortschreibung dieses Werts in der ewigen Rente jedenfalls eine vertretbare Methode der Bewertung darstellt. Dies haben sowohl der Bewertungsgutachter als auch der sachverständigen Prüfer bestätigt (BG, Rz. 179; Ergänzende Stellungnahme des sachverständigen Prüfers vom 24.11.2009, S. 2 ff.). Die so ermittelte Durchschnittsmarge deckt sich überdies nach Angaben beider Gutachter mit den EBIT-Margen vergleichbarer Automobilzulieferer (BG Tz. 179) und liegt im oberen Bereich der allgemeinen Branchenerwartung (PB S. 27).

(b)

Sollte mit der Einwendung der Antragsteller 3, 30 - 34 und 56, es handle sich nicht um ein Einprodukt- sondern ein Vielproduktunternehmen, unterstellt sein, die Gutachten seien davon ausgegangen, im Unternehmen werde nur ein Produkt hergestellt, ist dies unzutreffend. Der Bewertungsgutachter macht deutlich, was vom sachverständigen Prüfer bestätigt und vom Landgericht nicht verkannt wurde, dass er im Zusammenhang mit dem zitierten Produktlebenszyklus nicht von einem einzelnen Produkt, sondern von einem Produktportfolio ausgeht und der Detailplanungszeitraum einen vollständigen Zyklus mit Einführung, Reife und Verfall dieses gesamten Portfolios umfasst (BG, Tz. 179; PB, S. 27).

Überdies hat der sachverständige Prüfer auf die seitens der Antragsteller bereits in erster Instanz wortgleich erhobene Kritik dargelegt, dass im Fall der BERU AG nicht von einer Überlagerung mehrerer Produktzyklen auszugehen sei. Er begründet dies damit, dass angesichts des im Gutachten näher beschriebenen Strukturwandels des Produktportfolios der BERU AG keine Überlagerungseffekte von vergleichbaren technischen Produkten festgestellt werden könnten. Vielmehr habe die „Entwicklungspipeline“ zum Zeitpunkt der Bewertungs- und Prüfarbeiten keine konkreten Forschungs- und Entwicklungsprojekte enthalten, die zum Ende der Detailplanungsphase zu entsprechenden Innovationen hätten führen können. Daher konnte angesichts dieser Planung der BERU AG die von den Antragstellern geltend

gemachten Überlappungseffekte nicht festgestellt werden, die sich möglicherweise bei einem breiteren Portfolio ergeben würden (Schriftsatz vom 24.11.2009, S. 4 f.). Diese konkrete Einschätzung des sachverständigen Prüfers ist plausibel und jedenfalls vertretbar. Sie ist in der Beschwerde unbeanstandet geblieben.

Soweit die Antragsteller aus diesen Annahmen in der Beschwerde nunmehr die Schlussfolgerung ziehen, das Landgericht sei, weil es die Überlappung mehrerer Produktzyklen verneine, davon ausgegangen, die Investitionen in Forschung und Entwicklung in den Jahren 2008 bis 2012 würde „wie eine Seifenblase zerplatzen“, ist dies unzutreffend. Das Landgericht hat lediglich festgestellt, dass nicht mit Sicherheit davon ausgegangen werden könne, dass zum Ende des Detailplanungszeitraums neue marktreife Produkte angeboten werden könnten und diese Annahme auf die zitierten Ausführungen des sachverständigen Prüfers gestützt. Dieser hat in seiner ergänzenden Stellungnahme (Schriftsatz vom 24.11.2009, S. 2 ff.) die Zusammenhänge zwischen Einführung, Reife und Verfall des vorhandenen Produktportfolios und den sich daraus ergebenden EBIT-Margen dargestellt sowie die Wirkung möglicher „Überlappungseffekte“ beschrieben. Solche konnte er angesichts der konkreten Planung der BERU AG nicht feststellen. Ein Widerspruch zwischen der Annahme, dass Ausgaben für Forschung und Entwicklung zwar über die Jahre hinweg fortgeschrieben, Überlappungseffekte aber dennoch verneint werden, ergibt sich daraus nicht und wird von den Antragstellern auch nicht konkret aufgezeigt.

Im Ergebnis ist daher nachvollziehbar und jedenfalls vertretbar, dass für den Zeitraum der ewigen Rente eine EBIT-Marge zugrunde gelegt wurde, die aus dem Durchschnitt der EBIT-Werte der Jahre 2007 bis 2012, mithin aus den Jahren *eines* Produktlebenszyklus, gebildet wurde

(3)

(a)

Mit seinem pauschalen Einwand, die Planung des Umsatzwachstums von 5,6 % liege hinter dem Branchendurchschnitt von 6 %, verkürzt der Antragsteller 12 die vom Bewertungsgutachter getroffenen und vom Landgericht unbeanstandet gelassenen Feststellungen in missverständlicher Weise. Denn nach Darlegung des

Bewertungsgutachters gilt in der Gesamtschau das Gegenteil, es übertreffen nämlich die geplanten Wachstumsraten der einzelnen Geschäftsfelder die erwarteten Wachstumsraten des Gesamtmarktes deutlich. Dies gelte insbesondere für die Geschäftsfelder Dieselmotortechnologie (das quantitativ bedeutendste Geschäftsfeld), in welchem die BERU AG ein im Vergleich zum Dieselmotormarkt überproportionales Wachstum von 5,8 % p. a. erwarte und Zündungstechnik, in welchem ein Wachstum von 3,3 % p. a. angenommen werde, obwohl allgemein ein rückläufiges Marktvolumen prognostiziert werde. Lediglich im Geschäftsfeld Elektronik und Sensorik plane die BERU AG mit einer Wachstumsrate von 5,6 %, und bleibe geringfügig hinter der Markterwartung zurück (BG Tz. 163). Diese, im genannten Geschäftsfeld vergleichsweise geringe Wachstumsrate wird damit begründet, dass im Geschäft mit PTC-Zuheizern eine Umsatzkonsolidierung durch beobachtete steigende Nachfrage nach kostengünstigen Varianten erwartet werde. Überdies werde beim Reifendruckkontrollsystem TSS ein leichter Umsatzrückgang angesichts des Einflusses der PKW-Produktionszahlen des Herstellers BMW für den amerikanischen Markt erwartet. Positiv berücksichtigt hat der Bewertungsgutachter in diesem Geschäftsfeld aber, dass im Jahr 2010 mit einer Umsatzsteigerung aufgrund eines Neuauftrags zu rechnen sei (BG, Tz. 162). Nach Angaben des sachverständigen Prüfers ist die Planung insgesamt nachvollziehbar und plausibel (PB, S. 28 f.). Die pauschalen Angriffe, die sich mit der konkreten Begründung des Bewertungsgutachters in keiner Weise auseinandersetzen und seine Darstellung missverständlich wiedergeben, sind nicht geeignet, die vorgenommene Bewertung als unvertretbar erscheinen zu lassen oder sie auch nur in hinreichend konkreter nachvollziehbarer Weise in Zweifel zu ziehen.

(b)

Dasselbe gilt für die allgemeine Behauptung, das Wachstumspotential der „emerging markets“ sei nicht beachtet worden. Dies ist – wie bereits das Landgericht aufzeigte – unzutreffend und wird in der Beschwerde ohne weitere Begründung schlicht wiederholt. Der Senat verweist dazu auf die Ausführungen des Landgerichts, denen er sich anschließt (Urteil des Landgerichts, S. 24). Überdies hat der Bewertungsgutachter im Rahmen seiner SWOT-Analyse die Chancen auf Expansion für BERU außerhalb Europas und auf Wachstum des Segments Handel/Aftermarket außerhalb Europas, ausdrücklich in seine Bewertung mit einbezogen (PB, S. 23).

(c)

Auch überzeugt der Vorwurf nicht, die Annahme eines Umsatzwachstums von lediglich 2,5 % in der Phase des Übergangs zur ewigen Rente sei unplausibel, da hierbei unternehmerische Risiken berücksichtigt wurden, die bereits im Zusammenhang mit dem Risikozuschlag gewichtet worden seien. Im Rahmen der Unternehmensplanung, die den Ertragsprognosen zugrunde liegt, hat nach dem Phasenmodell für die Phase der ewigen Rente eine pauschale Weiterentwicklung der finanziellen Überschüsse zu erfolgen. Die hier unterstellte nachhaltige Ertragskraft muss nachvollziehbar aus der im Detailplanungszeitraum erwarteten Ertragskraft ableitbar sein. Für die Zukunft ist dabei auf Werte, die einer mittleren Erwartung entsprechen, abzustellen und nicht der Idealfall der Erreichung strategischer Ziele anzusetzen (IDW S1 2008, Tz. 90; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Aufl., Rn. 299; Steinle/ Liebert/ Katzenstein, Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts, 5. Auflage, 2016, Band 7, § 34 Rn. 129; Ruiz de Vargas, Bürgers/ Körber, AktG, 4. Aufl., 2017, Anh § 305 Rz. 26). Andernfalls wäre dem Umstand, dass nicht nur mittlere Erwartungen angesetzt wurden, durch einen deutlich höheren Risikozuschlag Rechnung zu tragen (OLG Stuttgart, Beschl. v. 19.01.2011, 20 W 3/09, juris Rz. 126; Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11, juris Rz. 403). Vorliegend hielt es der Bewertungsgutachter nicht für angemessen, die Ertragsprognosen ab 2013 auf den extremen, weit über dem Marktdurchschnitt liegenden Werten der Detailplanungsphase aufzusetzen (BG, Tz. 179). Dieses Vorgehen wurde vom sachverständigen Prüfer mit Verweis auf die auf dem europäischen Kernmarkt bereits bestehende hohe PKW-Dichte und die damit einhergehende Möglichkeit des Wachstumsrückgangs bestätigt. Die Annahme beruht wie dargelegt auf in der Wirtschaftswissenschaft anerkannter Methodik der Annahme eines mittleren Wertes für die Zukunftsprognose und ist deshalb nicht als unvertretbar zu beanstanden.

(d)

Der Vorhalt, die EBIT-Marge der BERU AG habe im Jahr 2004 14,9 % und im Jahr 2005 15 % betragen, weshalb unverständlich sei, dass im Gutachten mit 50 % geringeren Margen gerechnet werde, überzeugt nicht. Der Antragsteller 12 beruft sich auf Zahlenwerk aus Drukarczyk/ Ernst, Branchenorientierte Unternehmensbewertung (3. Aufl., 2010, Bewertung von KFZ-Zulieferunternehmen, S. 34 f.). Im dortigen Beitrag ist vermerkt, dass das Zahlenwerk für die aufgeführten börsennotierten

Automobilzulieferer – unter anderem für die BERU AG - auf Analystenschätzung zurückgehe. Der Bewertungsgutachter hat vorliegend die Ertragslage der BERU AG für die Jahre 2005 bis 2007 untersucht, zur Verfügung standen geprüfte und bestätigte Jahresabschlüsse der BERU AG für den Zeitraum 2004 bis 2007 und Daten des internen Controllings (BG, Tz. 4; Tz. 113 f.), aufgrund derer der Gutachter zu einem EBIT vor Bereinigung von 10,7 % für das Jahr 2005, 12,2 % für das Jahr 2006 und 8,7 % für das Jahr 2007 und zu einem für die Vergleichbarkeit von Vergangenheitsjahren und Prognosezeitraum erforderlichen bereinigten EBIT von 13,0 % für das Jahr 2005, 12,4 % für das Jahr 2006 und 9,5 % für das Jahr 2007 gelangte. Da die vom Antragsteller zu 12 zitierten Werte lediglich auf Analystenschätzungen beruhen, die Grundlagen deren Ermittlung weder dargestellt noch ersichtlich sind und sich überdies die vom Antragsteller zu 12 zitierte Abweichung von 50 % nicht bestätigt, besteht kein Anlass, die Bewertung des Gutachters in Zweifel zu ziehen. Überdies sei darauf hingewiesen, dass Zielsetzung der Analyse der Vergangenheitswerte im Ertragswertverfahren ist, die Planungsrechnung für die Zukunft, anhand derer der Ertragswert des Unternehmens bestimmt wird, zu plausibilisieren (Ruiz de Vargas, Bürgers/ Körber, AktG, 4. Aufl., 2017, Anh § 305 Rz. 25; Steinle/ Liebert/ Katzenstein, Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts, 5. Auflage, 2016, Band 7, § 34 Rn. 128), was vorliegend nach Angaben des Bewertungsgutachters auch erfolgt ist (BG, Tz. 137, 14). Um die Tragfähigkeit der Plausibilisierung der Ertragskraft der BERU AG – unter anderem auf Grundlage der Vergangenheitsanalyse – in Frage zu stellen, ist der erwähnte Hinweis auf angeblich abweichendes Zahlenwerk schon im Ansatz und aus den genannten Gründen ungeeignet.

(e)

Ohne Erfolg kritisieren die Antragsteller 3, 30-34 und 56 die Ermittlung des Zinsergebnisses und zweifeln die Plausibilität der Ermittlung der EBIT-Marge in der ewigen Rente an. Bereits in erster Instanz haben die Antragsteller die Annahme des Bewertungsgutachters gerügt, das Zinsergebnis sei über den Zeitraum vom 2007 bis 2012 rückläufig. Dies sei angesichts der geplanten Thesaurierungen und der nicht betriebsnotwendigen Überliquidität widersprüchlich. Sowohl der sachverständige Prüfer als auch das Landgericht haben sich mit dieser Fragestellung auseinandergesetzt, was von den Antragstellern unbeachtet bleibt. Die danach getroffenen Feststellungen des Landgerichts sind nicht zu beanstanden.

Die Antragsteller übergehen die Ausführungen des Bewertungsgutachters, wonach dieser für die thesaurierten Ergebnisanteile eine steuerfreie Ausschüttung an die Aktionäre fingiert hat mit der Folge, dass diese Beträge dem Unternehmen für eine verzinsliche Anlage nicht zur Verfügung stehen und für die Ermittlung des Zinsergebnisses daher keine Rolle spielen, im Gegenzug aber als Barwert dem Unternehmen zugeschlagen werden (siehe Urteil des Landgerichts, S. 37). Überdies bleibt von Seiten der Antragsteller unbeachtet, dass die nicht betriebsnotwendige Liquidität als Sonderwert dem Ertragswert des Unternehmens hinzugerechnet wurde, statt sie im Unternehmen zu belassen und den Verschuldungsgrad zu senken. Nach Angaben des sachverständigen Prüfers in seiner ergänzenden Stellungnahme führte die Ausschüttungsprämisse im Ergebnis zu einem höheren Unternehmenswert, als wenn die Liquidität im Unternehmen bliebe, was anhand einer Szenariorechnung überprüft worden sei (Schriftsatz vom 24.11.2009, S. 6 f.). Diese Argumentation wird von den Antragstellern in der Beschwerde nicht angegriffen, sondern es wird lediglich das Vorbringen aus der Antragschrift stereotyp wiederholt. Dies ist vor dem dargelegten Hintergrund nicht geeignet, die Plausibilität der vorgenommenen Bewertung in Frage zu stellen.

(4)

Schließlich führt auch das erneut sehr pauschal gehaltene Vorbringen der Antragsteller 3, 30-34 und 56, die Annahme einer Ausschüttungsquote von 50 % in der Phase der ewigen Rente sei verfehlt, es sei nicht auf eine Alternativanlage, sondern auf das Unternehmen selbst abzustellen, nicht dazu, Zweifel an der vom Landgericht angenommene Vertretbarkeit der Ertragsplanung aufkommen zu lassen.

Denn nach IDW S1 (2008) ist in Bezug auf die Ausschüttungsannahmen grundsätzlich zwischen der Phase der Detailplanung und der Phase der ewigen Rente zu unterscheiden. Während in ersterer auf Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik die Quote der Thesaurierung und Ausschüttung zu bestimmen ist, wird in der Phase der ewigen Rente davon ausgegangen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage ist (IDW S1 (2008), Tz. 35 ff.). Auf diese Weise wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die Unternehmensplanung regelmäßig nur die Detailplanungsphase abdeckt und nicht mehrere Jahrzehnte in die

Zukunft reicht, so dass eine bisherige Ausschüttungspolitik grundsätzlich nicht auf Dauer perpetuiert werden kann (OLG Stuttgart, Beschluss vom 18.12.2009, 20 W 2/08, juris Rz. 187 ff.; Beschluss vom 17.10.2011, 20 W 7/11, juris Rz. 271 ff.). Dies gilt jedenfalls, sofern nicht Besonderheiten der Branche, der Kapitalstruktur oder der rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten sind. Dafür ist vorliegend nichts ersichtlich und wird von den Antragstellern auch nichts vorgebracht. Die vorgenommene Planung diesbezüglich orientiert sich an den Empfehlungen des IDW. Deren Vertretbarkeit steht nicht in Frage.

Hinzu kommt, dass es für die Unternehmensbewertung im Ertragswertverfahren schon deshalb nicht unvertretbar erscheint, in Bezug auf die Ausschüttungsquote in der ewigen Rente eine Orientierung an der Alternativanlage vorzunehmen, da der theoretische Ansatz des Ertragswertverfahrens auf dem Vergleich des für den Anteilseigner aus dem Unternehmen zu erwartenden Nutzens mit dem Nutzen einer Alternativanlage beruht (Mandl/Rabel in Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 6. Aufl., 2015, S. 57 ff.; Simon/ Leverkus, Spruchverfahrensgesetz, 2007, Anh § 11 Rn. 114).

Letztlich lässt sich eine Ausschüttungsquote von 50 % nach Angaben des Bewertungsgutachters aus den historisch für den deutschen Markt beobachteten Ausschüttungsquoten ableiten (BG, Tz. 191), was vom sachverständigen Prüfer bestätigt wurde (PB, S. 36) und angesichts einer in der Rechtsprechung anerkannten Quote von 40 - 70 % (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011, 20 W 7/11 juris Rn. 272; Beschluss vom 18.12.2009, 20 W 2/08 Juris Rn. 188) dem Gebräuchlichen entspricht.

bb)

Keine Bedenken bestehen dagegen, der Schätzung des Ertragswerts - entsprechend der Entscheidung des Landgerichts – den vom Bewertungsgutachter angenommenen und vom sachverständigen Prüfer bestätigten Kapitalisierungszinssatz zugrunde zu legen.

(1)

Ohne Erfolg rügen die Antragsteller 59, 60 sowie der gemeinsame Vertreter, der Basiszinssatz sei falsch bemessen, da zu Unrecht eine Aufrundung von 4,735 % auf

einen Viertelprozentpunkt von 4,75 % vorgenommen worden und die Durchschnittsbildung des Basiszinssatzes über einen Zeitraum von drei Monaten nicht richtig sei.

Die angewandte Vorgehensweise zur Bestimmung des Basiszinssatzes entspricht der anerkannten und gebräuchlichen Methodik und ist daher nicht zu beanstanden. Der Basiszinssatz soll die Rendite einer risikofreien Alternativanlage widerspiegeln. Dabei kommt es nicht auf den aktuellen Zinssatz am Bewertungsstichtag an, sondern auf die aus Sicht des Stichtags künftig auf Dauer zu erzielende Verzinsung an, das heißt es wäre der Rückgriff auf eine alternative Anlage mit ewiger Laufzeit erforderlich (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 191; Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11 juris Rz. 285) . Da eine solche nicht existiert, ist eine Näherungslösung nötig. Hierfür ist heute die Ableitung des Basiszinssatzes ausgehend von Zinsstrukturkurven anerkannt und gebräuchlich (IDW S 1 (2008), Tz. 117; Ruiz de Vargas, Bürgers/Körper, AktG, 4. Aufl., 2017, Anh § 305 Rn. 41; Steinle/Liebert/Katzenstein, Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts, 5. Auflage, 2016, Band 7, § 34 Rn. 139; Simon/Leverkus, Spruchverfahrensgesetz, 2007, Anh § 11 Rn. 120 f.; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10 juris Rz. 193 f.; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 15.11.2016, 26 W 2/16, juris Rz. 49). Die Bildung eines Durchschnittswerts, basierend auf einer Durchschnittsperiode von drei Monaten, ist sachgerecht (OLG Düsseldorf, Beschl. v. 15.11.2016, 26 W 2/16, juris Rz. 50). Sie wird auch vom Arbeitskreis Unternehmensbewertung des IDW empfohlen, um zu repräsentativen Ergebnissen zu gelangen (vgl. FN-IDW Nr. 8/2005, 555, 556). Ebenso gebräuchlich und anerkannt ist die zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler vorgenommene Rundung des so ermittelten Durchschnittswerts auf den nächstliegenden Viertel-Prozentpunkt, die auch vorliegend - wie vom Senat bereits mehrfach klargestellt - innerhalb des gem. § 287 Abs. 2 ZPO maßgebenden Rahmens liegt (OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, juris Rz. 102; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 15.11.2016, 26 W 2/16., Rz. 50; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 01.04.2015, 12 a W 7/15 juris Rz. 80; WP Handbuch 2008 Abschnitt A Rn. 291; FN-IDW Nr. 8/2005, 555 ff.; Jonas u. a., FB 2005, 647, 653; a. A. OLG Frankfurt Beschl. v. 29.01.2016, 21 W 70/15, juris Rz. 59; Beschl. v. 02.05.2011, 21 W 3/11, juris Rz. 56).

Entsprechend der geschilderten Praxis hat der sachverständige Prüfer vorliegend auf Basis der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zinsstrukturdaten für den

Zeitraum 01.12.2007 bis 28.02.2008 einen Basiszinssatz von 4,735 % ermittelt, diesen auf einen Viertelprozentpunkt von 4,75 % aufgerundet und damit die Feststellung des Bewertungsgutachters bestätigt. Diese Annahme bietet eine geeignete Schätzgrundlage.

(2)

Die vom Landgericht seiner Schätzung zugrunde gelegte Marktrisikoprämie von 5 % nach persönlichen Steuern, die der Bewertungsgutachter angesetzt und der sachverständige Prüfer für angemessen gehalten hat, ist nicht zu beanstanden.

(a)

Diese Marktrisikoprämie liegt innerhalb der Bandbreite der zum Bewertungsstichtag allgemein gebräuchlichen Marktrisikoprämien. Während der Geltung des Halbeinkünfteverfahrens (2001 bis 2008) wurde eine Bandbreite von 5,0 bis 6,0 % nach Steuern nahegelegt (Wagner, WPg 2006, 1005, 1019; IDW-FN 2005, 70, 71). Nach Einführung der Abgeltungssteuer durch die Unternehmenssteuerreform 2008, die am 01.01.2009 in Kraft trat, empfahl der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW den Ansatz einer Marktrisikoprämie von 4,0 bis 5,0 % nach persönlichen Steuern (IDW-FN 12/2009, 696, 697). Im Lichte der Finanzkrise schlug der Ausschuss 2012 erneut eine Erhöhung der Marktrisikoprämie auf 5,0 bis 6,0 % nach Steuern vor (IDW-FN 10/2012, 569). Der Bewertungsstichtag (21.05.2008) fällt in den erstgenannten Zeitraum. Die Unternehmenssteuerreform, der ein die Marktrisikoprämie senkender Effekt zugesprochen wurde, welcher in den Empfehlungen des IDW sodann auch umgesetzt wurde, stand aber kurz vor der Umsetzung. Der sachverständige Prüfer hat – wie oben schon ausgeführt – deutlich gemacht, dass er trotz der am Bewertungsstichtag bevorstehenden Steuerreform eine den Anlegern ungünstigere Marktrisikoprämie von 5,5 % vorliegend für denkbar halte, dennoch aber angesichts der Veränderung von Veräußerungsgewinnbesteuerung ein Absenken der Marktrisikoprämie auf 5,0 % als sachgerecht bewerte. Die vom Landgericht seiner Schätzung zugrunde gelegte Marktrisikoprämie von 5,0 % befindet sich also innerhalb der für den Bewertungsstichtag gebräuchlichen Bandbreite. Dass sie am unteren Rand derselben liegt, ist angesichts der zu diesem Zeitpunkt bevorstehenden steuerrechtlichen

Veränderungen nicht zu beanstanden und überdies eine für die Anleger günstigere Annahme.

(b)

Eine derart innerhalb der gängigen Bandbreite liegende Marktrisikoprämie durfte das Landgericht seiner Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO zugrunde legen. Die wirtschaftswissenschaftliche Diskussion zur Bestimmung der Marktrisikoprämie ist nach wie vor nicht abgeschlossen (siehe zur Übersicht Ruiz de Vargas, Bürgers/Körper, AktG, 4. Aufl., 2017, Anh § 305 Rz. 42 f.). Es ist aber nicht Aufgabe des Spruchverfahrens, einen Beitrag zur Klärung dieser Diskussion zu leisten. Entscheidend ist in diesem Verfahren allein, dass eine nach § 287 Abs. 2 ZPO tragfähige Grundlage für die Schätzung geschaffen ist (OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, juris Rz. 110; Beschl. v. 24.07.2013, 20 W 2/12, juris Rz. 164; Beschl. v. 05.06.2013, Az. 20 W 6/10 juris, Rz. 204 f.; OLG Zweibrücken, Beschl. v. 02.10.2017, 9 W 3/14, juris Rz. 36; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 12.09.2017, 12 W 1/17 juris Rz. 75; Beschl. v. 30.04.2013, 12 W 5/ 12 juris Rz. 47). Das ist angesichts der unter (a) ausgeführten Umstände der Fall.

(c)

Die Beschwerden verkennen diese im Spruchverfahren maßgebenden rechtlichen Ansätze. Hierbei ist - wie die Antragsteller zurecht darlegen - im Zusammenhang mit der Bestimmung der Marktrisikoprämie vieles umstritten. Es fehlt in der Wirtschaftswissenschaft an einem konsensfähigen Modell zur Bestimmung der Marktrisikoprämie. Solange die wirtschaftswissenschaftliche Diskussion nicht abgeschlossen ist und es an einem konsensfähigen Modell zur Bestimmung der Marktrisikoprämie fehlt, kann diese nur durch eine stets mit Zweifeln behaftete Schätzung ermittelt, ihre Höhe aber nicht abschließend bestimmt werden (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.11.2013, 20 W 4/12 juris Rz. 115; Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10 juris Rz. 204 f.; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 12.09.2017, 12 W 1/17 juris Rz. 75; Beschl. v. 30.04.2013, 20 W 5/12, juris Rz. 47). An diesen Grundsätzen für die Bewertung der Marktrisikoprämie hält der Senat auch im vorliegenden Spruchverfahren fest. Soweit gegen die Herleitung der historischen Marktrisikoprämie – auch in diesem Verfahren – Einwände vorgebracht werden und der Ansatz einer niedrigeren Marktrisikoprämie gefordert wird, die aus Sicht einzelner Antragsteller

auch bei 0 % liegen könnte, oder die Herleitung aus Vergangenheitsdaten insgesamt abgelehnt wird, sind die Einwände und Bedenken in der Fachwissenschaft bekannt. Sie ändern nichts daran, dass die Herleitung und Höhe der von dem FAUB empfohlenen Marktrisikoprämie anerkannt und gebräuchlich sind (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 204). Somit konnte das Landgericht diese seiner Schätzung zugrunde legen. Vom Senat ist dieses Vorgehen nicht zu beanstanden.

(aa)

Vor diesem Hintergrund führen die vom Antragsteller zu 12 vorgebrachten Bedenken in Bezug auf die fehlende Überprüfungsmöglichkeit von Tatsachengrundlagen der zugrundeliegenden Studien, die angeblich nur ergebnisorientierte einseitige Berücksichtigung bestimmter Studien, die zu Unrecht erfolgte Miteinbeziehung der 50er Jahre in die Studien und die Missachtung des vorgelegten Privatgutachtens mit Alternativberechnung zu keinem anderen Ergebnis. Die pauschale Kritik an der Stehle-Studie ist nicht geeignet, Zweifel an der Vertretbarkeit der Schätzung aufgrund anerkannter und gebräuchlicher Methoden zu generieren. Nach den dargelegten rechtlichen Maßstäben, anhand derer eine Schätzung zu erfolgen hat, besteht kein Anlass, einen weiteren Sachverständigen das der Stehle-Studie zugrundeliegende Datenmaterial nochmals methodisch und zahlenmäßig untersuchen zu lassen (ebenso OLG Karlsruhe, Beschl. v. 23.07.2015, 12 a W 4/15, juris Rz. 57). Aus den vom Senat bereits mehrfach dargelegten Gründen, auf die vollumfänglich Bezug genommen wird, überzeugt der wiederholt vorgebrachte Vorwurf nicht, die Stehle-Studie verzerre die Überrendite von Aktien grundsätzlich fälschlich nach oben bzw. würde zu Unrecht die zweite Hälfte der fünfziger Jahre in die Betrachtung mit einbeziehen (siehe dazu OLG Stuttgart, Beschl. v. 18.12.2009, 20 W 2/ 08 juris Rz. 228; Beschl. v. 04.05.2011, 20 W 11/08, juris Rz. 189). Auch trifft nicht zu, dass das Landgericht das mit Schriftsatz vom 08.01.2010 vorgelegte Privatgutachten (nach Bl. 1255) lediglich mit dem Argument der vermeintlich nur unerheblichen Abweichung unbeachtet gelassen habe. Vielmehr hat das Landgericht auf die vom Senat bereits geäußerte Rechtsauffassung Bezug genommen, dass die im Gutachten geäußerte Kritik an der Bewertungsmethode des CAPM nicht dazu führt, diese Bewertungsmethode als unvertretbar anzusehen. An dieser Auffassung wird auch im vorliegenden Fall

festgehalten (siehe dazu OLG Stuttgart, Beschl. v. 18.12.2009, 20 W 2/ 08 juris Rn. 204 ff.)

Auch ist nicht angezeigt, dass das Gericht - wie von den Antragstellern 59 und 60 gefordert - eine neu nachprüfbare Berechnung der Risikoprämie in Auftrag gibt. Denn es ist nicht Aufgabe des Gerichts, die eine „sachlich richtige Prämie“ berechnen zu lassen. Maßgeblich ist allein die Frage, ob der vom Bewertungsgutachter angenommene Wert im Rahmen des bisher Anerkannten und Gebräuchlichen liegt, was vorliegend zu bejahen ist (dazu OLG Karlsruhe, Beschl. v. 30.04.2013, 12 W 5/ 12 juris Rn. 47).

Angesichts der vom Senat zugrunde gelegten rechtlichen Maßstäbe kann die vom Landgericht aufgeworfene und von den Antragstellern zu 12, 59 und 60 in ihren Beschwerden aufgegriffene Frage, ob die im Zuge der Alternativberechnung (Annahme einer Marktrisikoprämie von 4,5 % vor Steuern) sich ergebende Abweichung des anteiligen Ertragswertes beachtlich ist, dahinstehen (siehe Urteil des Landgerichts, Seite 47). Es ist bekannt, dass unterschiedliche methodische Ansätze und Studien zu unterschiedlichen Ergebnissen bei der Bezifferung der Marktrisikoprämie führen. Entscheidend ist vorliegend allein, dass die hier getroffene Annahme einer Marktrisikoprämie von 5,0 % auf in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten und in der Bewertungspraxis gebräuchlichen Methoden fußt und deshalb eine taugliche Grundlage für die Vornahme der Schätzung des Ertragswertes gem. § 287 Abs. 2 ZPO bildet.

Dasselbe gilt für generell geäußerte Kritik der Antragsteller 59 und 60 an der arithmetischen Mittelbildung. In der wirtschaftswissenschaftlichen Diskussion ist bekanntermaßen diesbezüglich vieles umstritten. Der Senat hat diese Fragen nicht zu entscheiden (vgl. OLG Karlsruhe, Beschl. v. 12.09.2017, 12 W 1/ 17, juris Rn. 75; OLG Düsseldorf, Beschl. v. 06.04.2017, 26 W 10/15, juris Rn. 48).

Die Rüge des gemeinsamen Vertreters, zu Unrecht sei schlicht auf den Bewertungsstichtag (21.05.2008) und die zu diesem Zeitpunkt geltende Marktrisikoprämie abgestellt worden und die bevorstehende Unternehmenssteuerreform und deren möglicherweise die Marktrisikoprämie senkender Effekt sei unberücksichtigt geblieben, führt zu keinem anderen Ergebnis. Denn der sachverständige Prüfer hat dargelegt, dass er vorliegend sogar eine den

Anlegern ungünstigere Marktrisikoprämie von 5,5 % für denkbar halte, angesichts der steuerrechtlich bevorstehenden Veränderungen jedoch die vom Bewertungsgutachter angenommene Marktrisikoprämie von 5,0 % nicht zu beanstanden sei (PB S. 31 f.). Eine ausschließlich stichtagsbezogene Beurteilung ist vorliegend folglich gerade nicht erfolgt.

Soweit letztlich die Antragssteller 3, 30 - 34 und 56 schlicht auf ihre Ausführungen aus der Antragschrift vom 01.09.2008 verweisen, ist bereits nicht ersichtlich und es wird auch nicht aufgezeigt, inwieweit die pauschalen und abstrakten Überlegungen zur Marktrisikoprämie im Allgemeinen geeignet sein könnten, die konkreten Werte der Begutachtung als unvertretbar zu qualifizieren.

(3)

Nicht zu beanstanden ist weiter der vom Landgericht seiner Schätzung zugrunde gelegte Betafaktor von 0,81 im ersten Planjahr bis zu – abhängig vom Verschuldungsgrad - 0,85 im letzten Planjahr und in der ewigen Rente.

(a)

Es ist insbesondere nicht ersichtlich, dass die Heranziehung des unternehmenseigenen Betafaktors der BERU AG, wie von Antragsteller 12 gefordert, geboten wäre. Der Bewertungsgutachter hat ausgeführt, dass der eigene Betafaktor bei Zugrundelegung eines Zwei-Jahres-Zeitraums vor dem 15.02.2008 und wöchentlicher Messung 0,0 betrage (BG, Tz. 204). Der sachverständige Prüfer hat bestätigt, dass die für verschiedene Zeiträume aus den Kursdaten der BERU AG abgeleiteten Betafaktoren nahe null lägen bzw. statistisch nicht signifikant seien (PB, S.33). Der Bewertungsgutachter legte dar, dass die Annahme eines Betafaktors von 0,0 nicht plausibel sei, da dies der Annahme eines Kapitalisierungszinssatzes in Höhe des risikolosen Basiszinses entspräche – mithin der Risikozuschlag entfalle. Dieses Ergebnis entspreche aber nicht dem operativen Geschäftsrisiko eines Automobilzulieferers wie der BERU AG und sei aus sachlogischen Gründen zu verwerfen (BG, Tz. 205). Darüber hinaus stellte der sachverständige Prüfer dar, dass es der BERU Aktie an ausreichendem Handelsvolumen gefehlt habe, um mit hinreichender Sicherheit die Volatilität der Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt bejahen zu können (PB, S.33). Die bei der BERU AG gemessenen Daten würden keine statistische Signifikanz aufweisen, die Aktie sei nicht liquide gewesen (Protokoll der

mündlichen Verhandlung vom 25.09.2009, S. 9; Bl. 1214 d. A.). Zwischen dem Bewertungsgutachter und dem sachverständigen Prüfer bestand daher Einigkeit, dass der eigene Betafaktor keine Aussagekraft besitze und deshalb auf den aus der Peer-Group gebildeten zurückzugreifen sei.

Die vom Antragsteller 12 gegen diese Einschätzung der Gutachter vorgebrachten Einwände sind nicht geeignet, deren Annahmen als ungeeignete Schätzgrundlage erscheinen zu lassen. Dem Zwei-Jahres-Beta von 0,0 ist schon aus den vom Bewertungsgutachter dargelegten Gründen die Aussagekraft abzusprechen, wogegen auch keine konkreten Einwände erhoben werden.

Entgegen der Darstellung des Antragstellers 12 hat das Landgericht darüber hinaus nicht die von ihm zitierten Werte des 5-Jahres-Beta und deren statistische Relevanz festgestellt. Vielmehr hat das Landgericht ausgeführt, dass das Bestimmtheitsmaß R^2 mit 0,124 für das 5-Jahres-Beta unter dem Wert liege, der für ein statistisch signifikantes Beta sprechen würde (Urteil des Landgerichts, S. 48). So ist in der Wirtschaftswissenschaft anerkannt, dass die statistische Relevanz des Betafaktors zweifelhaft ist, wenn der Wert des Bestimmtheitsmaßes R^2 gegen null geht (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18.12.2009, 20 W 2/08, juris Rz. 247 m. w. N.), was vorliegend gerade der Fall ist. Der t-test als weiteres statistisches Filterkriterium für die Belastbarkeit des eigenen Betafaktors, hat nach Angaben des sachverständigen Prüfers wegen zu geringer Anzahl von Datenpunkten keinen Wert hervorgebracht (Ergänzende Stellungnahme vom 24.11.2009, 2. Anlage zum 5-Jahres-Beta). Die Ablehnung einer statistischen Signifikanz des 5-Jahres- Betas ist vor diesem Hintergrund nachvollziehbar. Konkrete Einwände gegen diese Feststellungen werden nicht vorgebracht.

Darüber hinaus spricht auch – wie vom Landgericht zurecht hervorgehoben – die fehlende Liquidität der Aktie der BERU AG gegen die Verwendung des unternehmenseigenen Betafaktors. Die Ansicht des Antragstellers 12, dass angesichts einer Anzahl von 20.507 gehandelter Aktien am Tag im Jahr 2004 nicht von einer Marktenge auszugehen sei, überzeugt nicht. Messgrößen zur Bestimmung einer Marktenge sind unter anderem das Handelsvolumen und das Verhältnis der gehandelten Aktien zur Gesamtzahl einerseits und zur im Streubesitz befindlichen Menge andererseits (Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2012, S. 167 f.; OLG Stuttgart, 20 W 7/11, juris Rz. 395).

Der vom Antragsteller zitierte Wert aus dem Jahr 2004 stammt aus der Zeit vor der Mehrheitsübernahme durch die Antragsgegnerin. In der Folgezeit ging der Handel im Jahr 2005 aber unstreitig drastisch zurück, so dass – wie das Landgericht ausführlich darstellte (Urteil, S. 49) – ab dem Jahr 2006 nur noch 0,025 % oder weniger des Gesamtbestandes und 0,114 % des Streubesitzes gehandelt wurden. Bei diesem Zeitraum handelt es sich aber gerade um die maßgeblichen Jahre, auf die für die Berechnung des unternehmenseigenen Betas abzustellen wäre. Auf die vom Antragsteller 12 aufgeworfene Frage, ob bzw. in welcher Form bestimmte Kursverläufe Ende 2004 aufgrund bestehender Übernahmeerwartungen auszugrenzen seien, kommt es nicht an. Maßgeblich ist der gesamte zwei- bzw. fünf-Jahres Zeitraum vor dem Bewertungsstichtag, in dem es an der Liquidität der Aktie fehlte (Ergänzende Stellungnahme des sachverständigen Prüfers vom 24.11.2009, S. 9 f.). Angesichts der zitierten Werte ist die von den Gutachtern vorgenommene Bewertung, die Liquidität der Aktie sei im maßgeblichen Zeitraum unzureichend und es fehle dem unternehmenseigenen Betafaktor daher an Aussagekraft, jedenfalls nicht unvertretbar (vgl. auch OLG Stuttgart, 20 W 7/11, juris Rz. 395; 20 W 9/08, juris Rz. 167).

In einem Fall, wie er nach allem hier gegeben ist, ist die Herleitung des Betafaktors anhand einer Peer-Group in der Wirtschaftswissenschaft anerkannt und gebräuchlich und wird vom Landgericht zurecht nicht beanstandet (siehe Ruiz de Vargas, Bürgers/Körber, AktG, 4. Aufl., 2017, Anh § 305 Rz. 47; Dörschell/Franken/Schulte, a. a. O., S. 145 f.; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 217, Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, juris Rz. 117; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 12.09.2017, 12 W 1/17, juris Rz. 86). Auf die Frage, ob daneben auch die veränderte Risikostruktur der BERU AG die Vorzugswürdigkeit der Ableitung des Beta-Faktors anhand von Peer-Group Unternehmen begründen könnte, kommt es vorliegend daher nicht mehr an.

(b)

Die Ermittlung des Betafaktors auf Grundlage der ausgewählten Peer-Group durch den Bewertungsgutachter begegnet keinen Bedenken.

Der Hinweis der Antragsteller 3, 30 -34 und 56, die BERU AG müsse sich mit den besten Vergleichsunternehmen messen lassen und da der Betafaktor eines Peer-Group-Unternehmens 0,65 % betrage, dürfe dieser Wert nicht überschritten werden, überzeugt nicht. Vielmehr entspricht es anerkannter und gebräuchlicher

Bewertungspraxis, zur Ableitung des Betafaktors eine Vergleichsgruppe nationaler und internationaler börsennotierter Unternehmen zusammenzustellen (Peer-Group) und anhand der dort bekannten Werte einen Mittelwert zu bilden (OLG Karlsruhe, Beschl. v. 12.09.2017, 12 W 1/17, juris Rz. 86; OLG Celle, Beschl. v. 19.04.2007, 9 W 53/06).

Auch die Rüge, der Bewertungsgutachter sowie der sachverständige Prüfer seien zu Unrecht von rein vergangenheitsbezogenen Daten des Dienstleisters Bloomberg ausgegangen und hätten richtigerweise zukunftsbezogene Betafaktoren - wie etwa vom Dienstleister Barra zur Verfügung gestellt - in ihre Bewertung miteinbeziehen müssen, lässt an der Plausibilität der vorgenommenen Ermittlung des Betafaktors keine Zweifel aufkommen. Zum einen fehlt es bereits an einer konkreten Darlegung, dass die Verwendung der von Barra veröffentlichten Daten zu abweichenden, den Antragstellern günstigeren Werten führen würden. Zum anderen handelt es sich auch beim Rückgriff auf die von Barra veröffentlichten Werte nur um einen weiteren Ansatz, sich dem unternehmensspezifischen Risikofaktor schätzungsweise zu nähern. Es ist weder dargelegt noch ersichtlich, aus welchem Grund diese Näherung gegenüber der Verwendung der von Bloomberg zur Verfügung gestellten Daten vorzugswürdig sein sollte (OLG Düsseldorf, Beschl. v. 10.03.2016, 26 W 14/13, juris Rz. 60). Vielmehr begegnen beide Methoden in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur Kritik (siehe zusammenfassend Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2012, S. 130 ff.). Nachdem eine Herleitung des Betafaktors anhand historischer Kapitalmarktdaten aber jedenfalls als anerkannte Methode in der Wirtschaftswissenschaft gilt und diese zum Teil sogar als vorzugswürdig qualifiziert wird, da sie den Anforderungen des IDW S1 am ehesten gerecht werde, der eine marktgestützte Ermittlung des Risikozuschlags fordert (Dörschell/Franken/Schulte, a.a.O., S. 133; IDW S1 (2008), Tz. 92), ist die vorliegend vorgenommene Ermittlung des Betafaktors anhand der Daten von Bloomberg jedenfalls nicht unvertretbar.

Ohne Erfolg bleibt die Kritik der Antragsteller, der Bewertungsgutachter habe untaugliche Vergleichsunternehmen ausgewählt, da die bei der BERU AG vorhandene Überliquidität unberücksichtigt geblieben sei. Denn es entspricht der in Rechtsprechung und Wirtschaftswissenschaft anerkannten Praxis, die Vergleichsbetrachtung im Rahmen der Peer Group allein auf den Vergleich des operativen Risikos zu beschränken (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18.12.2009, 20 W 2/08,

juris Rz. 272). Dementsprechend wurden vorliegend solche Unternehmen in die Vergleichsgruppe aufgenommen, die aufgrund ihres Geschäftsmodells eine bestmögliche Vergleichbarkeit mit der BERU AG gewährleisten, nämlich Automobilzulieferunternehmen mit vergleichbarem Angebotsspektrum, insbesondere mit Tätigkeitsgebieten in den Geschäftsfeldern Dieselmotortechnologie, Zündungstechnik, Elektronik und Sensorik (BG Tz. 209). Die auf das operative Risiko beschränkte Vergleichsbetrachtung wird durch die Bereinigung der historisch ermittelten Betafaktoren der Vergleichsunternehmen um das Kapitalstrukturrisiko erreicht (Errechnung eines unverschuldeten Betafaktors). Dem konkreten Kapitalstrukturrisiko des zu bewertenden Unternehmens wird dadurch begegnet, dass aus den unverschuldeten Betafaktoren zunächst ein gewichteter Mittelwert gebildet wird, welcher sodann an die konkret erwartete künftige Kapitalstruktur des zu bewertenden Unternehmens angepasst wird (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18.12.2009, 20 W 2/ 08, juris Rz. 272; Dörschell/Franken/Schulte, a. a. O., S. 192 f.; Simon/ Leverkus, Spruchverfahrensgesetz, 2007, Anh § 11 Rz. 131). Dies wurde auch vorliegend für die einzelnen Planperioden und die Phase der ewigen Rente vollzogen (BG Tz. 218, 226.; PB, S. 33). Konkrete Einwendungen dagegen wurden von den Antragstellern nicht erhoben.

(4)

Keinen Bedenken begegnet, dass das Landgericht seiner Schätzung den vom Bewertungsgutachter angesetzten und vom sachverständigen Prüfer bestätigten Wachstumsabschlag für die ewige Rente von 1,0 % zugrunde gelegt hat. Die Ermittlung des Wachstumsabschlags durch den Bewertungsgutachter beruht auf anerkannten Methoden der Wirtschaftswissenschaft und deren schlüssiger, nachvollziehbarer Anwendung auf den konkreten Fall der BERU AG. Sie entspricht dem vom IDW empfohlenen Vorgehen (IDW S1 (2008), Tz. 94 f.), wonach in der Detailplanungsphase das Wachstum regelmäßig direkt in der Unternehmensplanung berücksichtigt und in den finanziellen Überschüssen abgebildet wird. In der Phase der ewigen Rente erfolgt die Berücksichtigung einer nachhaltig erwarteten Gewinnsteigerung über den als Wachstumsabschlag bezeichneten Abzug vom Kapitalisierungszinssatz (Simon/ Leverkus, SpruchG, Anh § 11 Rn. 132 f.).

(a)

Angesichts der aufgezeigten anerkannten Methodik, wonach Wachstumschancen in den Phasen der Detailplanung und der ewigen Rente systematisch unterschiedlich berücksichtigt werden, ist die pauschale Kritik des Antragstellers 12, es bestehe ein Widerspruch zwischen dem angenommenen Wachstumsabschlag von 1 % und zu der in der Planung zugrunde gelegten Wachstumsrate von 5 %, nicht nachvollziehbar. Dasselbe gilt für den allgemein gehaltenen Hinweis, ausländische Wachstumsmärkte ließen höhere Chancen als der deutsche Markt erwarten und dies widerspräche einem Wachstumsabschlag von 1 %. Ein solcher Widerspruch ist weder ersichtlich, noch wird er vom Antragsteller konkret aufgezeigt.

(b)

Soweit die Antragsteller 3, 12, 30-34 und 56 die in diesem Zusammenhang wiederholt pauschal vorgebrachte Rüge erheben, die Annahme eines Wachstumsabschlags, der deutlich hinter der „Soll-Geldentwertungsrate“ zurückbleibt, bedeute permanentes Schrumpfen der Erträge bzw. ewige Stagnation und sei deshalb unplausibel, kann dem nach gefestigter Rechtsprechung nicht gefolgt werden. Der Wachstumsabschlag muss entgegen der Ansicht der Antragsteller nicht zwingend (mindestens) in Höhe der zu erwartenden Inflationsrate angesetzt werden. Vielmehr liegen die gängigen, in Bewertungs- und Spruchpraxis sowie Wissenschaft akzeptierten bzw. angesetzten Wachstumsabschläge regelmäßig unterhalb der Inflationsrate (Steinle/ Liebert/ Katzenstein, Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts, 5. Auflage, 2016, Band 7, § 34 Rn. 153). Der Wachstumsabschlag bezweckt keinen Inflationsausgleich an sich. Maßgebend für seine Berechnung sind neben dem Umfang, in dem zu erwartende Preissteigerungen der Einsatzfaktoren an Kunden weitergegeben werden können, sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen entsprechend dem jeweiligen Wachstumspotential (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 230; OLG Stuttgart Beschl. v. 15.10.2013, 20 W 3/13, juris Rz. 148 m. w. N.; OLG Karlsruhe, Beschl. v. 01.04.2015; 12 a W 7/15; juris Rz. 112 f.).

Diese Maßstäbe hat der Bewertungsgutachter vorliegend beachtet. Insoweit überzeugt auch die Rüge des gemeinsamen Vertreters nicht, es sei vorliegend nicht ausreichend berücksichtigt worden, dass die BERU AG überdurchschnittliche gute Chancen habe, inflationsbedingte Kostensteigerungen in ihren Preisen auf die Abnehmer überwälzen

zu können und ihrerseits Preisdruck auf die Liefertanten auszuüben. Diesbezüglich hat der Bewertungsgutachter dargelegt, dass er bei der Bestimmung des Wachstumsfaktors insbesondere Preistrends in den Geschäftsfeldern Zündungstechnik und Dieselmotortechnik berücksichtigt habe, in welchen nach seiner Einschätzung aufgrund von Überkapazitäten eine langfristige Preisreduzierung stattfinden werde (BG Tz. 178). Der sachverständige Prüfer hat dazu ausgeführt, dass zur Bemessung des Wachstumsabschlags stets die Verhältnisse im jeweiligen Unternehmen maßgeblich seien und festgestellt, dass die BERU AG auf Abnehmerseite einem erheblichen Preisdruck ausgesetzt sei. Dies habe nach seinen Feststellungen in der Vergangenheit dazu geführt, dass jedenfalls bei bestehenden Produkten kaum steigende Einstandspreise an die Abnehmer hätten weitergegeben werden können. Stattdessen enthielten die Verträge kontinuierliche Preissenkungsvereinbarungen. Lediglich bei Produktneuheiten könnten Einstandspreise sachgerecht berücksichtigt werden. Die Teuerungsrate der Vergangenheit stelle daher keine zuverlässige Basis für die Ableitung zukünftigen Gewinnwachstums dar (PB, S. 35). Diese konkreten Ausführungen sind von den Antragstellern und dem gemeinsamen Vertreter unbeanstandet geblieben. Angesichts dieser vom Bewertungsgutachter mit den anerkannten Methoden der wirtschaftswissenschaftlichen Praxis vorgenommenen, auf das konkrete Unternehmen zugeschnittenen und vom sachverständigen Prüfer bestätigten Feststellungen und daraus abgeleiteten Schätzung des Wachstumsabschlags, gelingt es den Antragstellern mit ihren pauschalen Behauptungen und Plausibilitätserwägungen nicht, das empirisch gewonnene Ergebnis der Gutachten als unvertretbar in Frage zu stellen.

(c)

Die Ausführungen dazu, dass die Annahme eines Risikozuschlags von 4,26 % und eines Wachstumsabschlags von 1 % in sich widersprüchlich seien, ist angesichts der dargestellten, wirtschaftswissenschaftlich anerkannten Methodik und der Funktion dieser beiden Komponenten, unverständlich (Steinle/ Liebert/ Katzenstein, Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts, 5. Auflage, 2016, Band 7, § 34 Rn. 154; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10 juris, Rz. 234).

(d)

Auch der Hinweis auf die Erhebung der Europäischen Zentralbank vom September 2007 ergibt, wie vom Senat schon mehrfach festgestellt, nichts anderes. Die dortige Feststellung, dass von 1974 bis 2004 die Unternehmensgewinne stärker gestiegen seien als das Bruttoinlandsprodukt, wird in der Studie selbst unter Hinweis auf die Gewinnerzielung in anderen Volkswirtschaften und die nur sehr eingeschränkte Möglichkeit auf Rückschlüsse für langfristige Gewinnentwicklungen relativiert (OLG Stuttgart, AG 2012, 839, juris Rz. 196; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 233; OLG Stuttgart Beschl. v. 15.10.2013, 20 W 3/13 juris Rz. 151).

(e)

Der Ansatz eines Wachstumsabschlags von 1 % ist nach alldem unter den hier vorliegenden Umständen plausibel und im Rahmen von § 287 Abs. 2 ZPO taugliche Grundlage für die Schätzung. Grundsätzlich ist der Wachstumsabschlag immer konkret für das bewertete Unternehmen zu bemessen, was Bewertungsgutachter wie gerichtlicher Sachverständiger auch beachtet haben. Dennoch geben auch die üblicherweise angesetzten Wachstumsabschläge zumindest einen Hinweis auf die Größenordnung der Wachstumsabschläge, die anerkannt und gebräuchlich sind (vgl. Senat, Beschl. v. 05.06.2013 - 20 W 6/10 - Tz. 228). In der Rechtsprechung wurden bereits mehrfach Wachstumsabschläge von 1 % in der Zuliefererbranche anerkannt (OLG Düsseldorf, Beschl. v. 15.12.2016, 26 W 25/12 juris Rz. 90; OLG München, Beschl. v. 31.03.2008, 31 Wx 88/06 juris Rz. 46), was zusätzlich für dessen Vertretbarkeit als Schätzgrundlage spricht.

cc)

Rügen zu den angesetzten Sonderwerten wurden in der Beschwerdeinstanz nicht erhoben. Soweit seitens der Antragsteller ein Verzicht auf die Ausschüttungsannahme begehrt wurde, wird auf die Ausführungen unter II. 2. a) aa) (3) (e) verwiesen.

2.

Auch der garantierte Ausgleich war angemessen.

Das Landgericht hat den festen Ausgleich gem. § 304 Abs. 1, Abs. 2 Satz 1 AktG mit einem Betrag in Höhe von 4,72 Euro nach Körperschaftssteuer, aber vor persönlicher Einkommenssteuer, angemessen festgesetzt. Zurecht hat es festgestellt, dass der im Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag festgesetzte Ausgleich in Höhe von 4,23 Euro unangemessen ist.

Nach § 304 Abs. 1 Satz 2 AktG muss ein Beherrschungsvertrag, wenn die Gesellschaft nicht auch zur Abführung ihres ganzen Gewinns verpflichtet ist, den außenstehenden Aktionären einen bestimmten jährlichen Gewinnanteil nach der für die Ausgleichszahlung bestimmten Höhe garantieren. Nach § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG ist als Ausgleichszahlung mindestens die jährliche Zahlung des Betrags zuzusichern, der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Abschreibungen und Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen, voraussichtlich als durchschnittlicher Gewinnanteil auf die einzelne Aktie verteilt werden könnte. Das Gericht hat dann im Spruchverfahren einen angemessenen Ausgleich festzusetzen, wenn der im Vertrag bestimmte Ausgleich nicht angemessen ist, § 304 Abs. 3 Satz 3 AktG 1.

a)

Es begegnet keinen Bedenken, dass das Landgericht einen Ausgleichsbetrag nach Körperschaftssteuer und vor persönlicher Einkommensteuer festgesetzt und von der Nennung eines Bruttobetrags (vor Körperschaftssteuer) abgesehen hat. Grundsätzlich ist als Ausgleichszahlung im Sinne von § 304 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 1 AktG der verteilungsfähige durchschnittliche (feste) Bruttogewinnanteil abzüglich der von dem Unternehmen hierauf zu entrichtenden (Ausschüttungs-) Körperschaftsteuer in Höhe des jeweils gültigen Steuertarifs (BGH, Beschl. v. 21.07.2003, II ZB 17/01, Ytong; Emmerich, Aktien- und GmbH- Konzernrecht, 7. Aufl., 2013, § 304, Rn. 44) festzusetzen. Vorliegend hat sich der Körperschaftssteuersatz seit dem Bewertungsstichtag, dem 21.05.2008 (siehe zur Entwicklung des Körperschaftssteuersatz Schlenker in Blümich, KStG, 2017, § 23 Rn. 32) bis zur Durchführung des Squeeze-Out im Jahr 2009, infolgedessen eine Ausgleichszahlung ohnehin entfiel, nicht verändert. Eine spätere Änderung des Körperschaftssteuersatzes würde nicht mehr zu einer Änderung der nach Abzug der Körperschaftsteuer festgesetzten Ausgleichszahlung führen, weshalb ein

gesonderter Ausweis entbehrlich ist (OLG Stuttgart, Beschl. v. 14.09.2011, 20 W 6/08 juris, Rz. 236).

b)

Grundsätzlich ersetzt der Ausgleich im Gegensatz zur Abfindung nicht den Wert der Beteiligung insgesamt, sondern nur die Dividende (vgl. BGHZ 166, 195, juris, Rz. 11). Maßgeblich für seine Berechnung ist der sich nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten je Aktionär zur Verteilung ergebende Gewinn, den die Gesellschaft als unabhängiges, durch einen Beherrschungsvertrag nicht gebundenes Unternehmen hätte (vgl. BGHZ 156, 57, juris, Rz. 12 - „Ytong“). Auch insoweit sind somit Prognosen über eine künftige Entwicklung entscheidend, die naturgemäß noch nicht feststehen und damit mit Unsicherheiten behaftet sind. Ein absolut zutreffender Ausgleichsbetrag existiert deshalb nicht, vielmehr kann auch dieser nur im Wege der Schätzung ermittelt werden. Angesichts seiner theoretischen Ableitung aus den künftigen Ertragserwartungen der Gesellschaft kann der Ausgleichsbetrag praktisch durch Verrentung des im Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswertes errechnet werden (vgl. BGHZ 156, 57, juris, Rz. 14 - „Ytong“; OLG Frankfurt, Beschl. v. 29.01.2016, 21 W 70/15, juris Rz. 91 ff.; OLG Stuttgart Beschl. v. 14.09.2011, 20 W 6/08, juris Rz. 216; Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11, juris Rz. 480; Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris, Rz. 257; Popp, WpG 2008, 23, 27)

aa)

Die Schätzung des Unternehmenswertes ist hier - wie oben festgestellt - frei von Rechtsfehlern erfolgt. Unbedenklich ist die Festsetzung eines Nachsteuerwertes, das heißt eines Unternehmenswertes nach persönlicher Einkommensteuer. Eine solche Betrachtung ist derzeit herrschend, wenn auch nicht unumstritten. Sie entspricht aber jedenfalls einer anerkannten und gebräuchlichen Methode der Wirtschaftswissenschaft (OLG München, Beschl. v. 17.07.2007, 31 Wx 60/06, juris, Rz. 31 m.w. N.; OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris, Rz. 258; Emmerich, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Aufl., 2013, § 305 Rn. 63 ff.; Popp, WpG 2008, S. 23, 27; Ruiz de Vargas, Bürgers/ Körper, AktG, 4. Aufl., 2017, Anh § 305 Rz. 40 a f.)

bb)

Das Landgericht hat die vom Bewertungsgutachter zugrunde gelegte Höhe des Verrentungszinssatzes mit zutreffenden Erwägungen korrigiert.

(1)

Zurecht bejaht das Landgericht zunächst die Angemessenheit der vom Bewertungsgutachter zugrunde gelegten Annahme eines Mischzinssatzes aus risikolosem Basiszinssatz und Kapitalisierungszinssatz (BG, Tz. 273). Soweit einzelne Antragsteller und der gemeinsame Vertreter fordern, einen Verrentungszinssatz in Höhe des vollen Kapitalisierungszinssatzes anzunehmen, kann dem – wie der Senat bereits mehrfach zum Ausdruck gebracht hat – nicht gefolgt werden (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 257 ff; Beschl. v. 15.10.2013, 20 W 4/12, juris Rz. 134). Mithilfe der Anwendung eines Mischzinssatzes wird der für den garantierten Ausgleichsbetrag abweichenden Risikostruktur im Vergleich zur Dividendenzahlung Rechnung getragen: Das Risiko des garantierten Ausgleichs liegt unter dem normalen Risiko einer unternehmerischen Beteiligung, das aber im Falle der Beendigung des Beherrschungsvertrags wiederauflebt. Möglicherweise besteht danach auch eine andere Risikostruktur als zum Bewertungsstichtag. Damit wird es gerechtfertigt, einen über dem quasi risikolosen Basiszinssatz, aber unter dem risikobehafteten vollen Kapitalisierungszinssatz liegenden Verrentungszinssatz anzuwenden (vgl. ausführlich OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11, juris Rz. 494 ff.; OLG München Beschl. v. 17.07.2007, 31 Wx 60/06, juris Rz. 52, juris Rz. 52; Maul, DB 2002, 1423, 1525; Popp, WPg 2008, 23, 31 ff.). Der Ausgleich soll gewährleisten, dass die Anteilseigner insgesamt Zahlungen in Höhe der ohne den Beherrschungsvertrag voraussichtlich anfallenden Dividende erhalten. Die Höhe der Dividende ist von der Entwicklung der Erträge abhängig und damit risikobehaftet, was im Rahmen der Unternehmensbewertung mittels des Kapitalisierungszinssatzes dargestellt ist. Da der Ausgleichsbetrag garantiert ist und durch die Verlustübernahme nach § 302 AktG sogar abgesichert ist, besteht ein geringeres Risiko als hinsichtlich der Dividende bestanden hätte. Der Ausgleichsbetrag fließt den Aktionären somit kontinuierlich und verlässlich zu, während die Dividende sich auch deutlich verringern oder ausbleiben kann. Deshalb führte auf längere Sicht die Verrentung des risikoarmen Ausgleichs mit dem vollen Kapitalisierungszinssatz zu einem voraussichtlich höheren Ergebnis als die Anteilseigner bei Erhalt der Dividende ohne den

Beherrschungsvertrag erhalten hätten. Dem trägt die Verwendung eines Mischzinssatzes Rechnung (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 260).

Auch der Hinweis des gemeinsamen Vertreters, es sei im Einzelfall die konkrete Risikostruktur von Ausgleichszahlung einerseits und Dividende andererseits zu beachten und es sei nicht ersichtlich, dass vorliegend die Dividendenzahlung das höhere Risiko berge, überzeugt nicht. Der Bewertungsgutachter hat dargelegt, dass während der Laufzeit des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrages der Ausgleich eher mit der Verzinsungssicherheit einer Industrielanleihe von Emittenten bester Bonität als mit einer Aktienrendite vergleichbar sei (BG, Tz. 274), mithin von einem geringeren Risiko in Bezug auf die Ausgleichzahlung auszugehen sei. Das bestätigte der sachverständige Prüfer, der ausführte, dass der Ausgleichsempfänger eine durch die Antragsgegnerin bzw. angesichts der Patronatserklärung mittelbar durch die Borg Warner Inc. garantierte feste Zahlung erhalte. Ein über das Ausfallrisiko der Borg Warner Inc. hinausgehendes Risiko hat der Ausgleichsempfänger mithin nicht zu tragen. Angesichts dieses offensichtlich als sehr gering bewerteten Risikos meint der sachverständige Prüfer sogar, es könnte ein niedrigerer Verrentungszinssatz als der Mittelwert angenommen werden, was zu einem niedrigeren Ausgleich führen würde. Dennoch hält er die Verrentung mit einem Mittelwert für angemessen und sachgerecht (PB, S. 45). Die konkrete Risikostruktur der betroffenen Unternehmen ist somit von den Gutachtern nicht unbeachtet geblieben.

Der Anwendung eines Mischzinssatzes steht entgegen der Auffassung einiger Antragsteller auch die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs in der „Ytong-Entscheidung“ (BGHZ 156, 57) nicht entgegen, da der Bundesgerichtshof in dieser Entscheidung zwar den von dem dortigen Sachverständigen bei der Unternehmensbewertung verwendeten Verrentungszinssatz in Höhe des vollen Kapitalisierungszinssatzes übernommen hat, sich aber nicht mit der Frage der Höhe des Verrentungszinssatzes auseinandergesetzt hat (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011, 20 W 7/11, juris Rz. 505; OLG München, AG 2008, 28, juris Rz. 52). Die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs gebietet deshalb nicht den Ansatz des vollen risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatzes als Verrentungszinssatz.

Die Verwendung eines Mischzinssatzes aus risikofreiem Basiszinssatz und risikoadjustiertem Kapitalisierungszinssatz ist in der Fachwissenschaft gebräuchlich

und anerkannt, wenn auch nicht unumstritten, und wird in der Rechtsprechung vielfach übernommen. Sie dient als taugliche Schätzgrundlage und ist deshalb vorliegend nicht zu korrigieren.

(2)

Bei dem im Bewertungsgutachten festgelegten Kapitalisierungszinssatz handelt es sich um einen Wert nach persönlicher Einkommensteuer (BG Tz. 194; so auch OLG München, ZIP 2006, 1722, 1725; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 117; Stephan/ K. Schmidt, 2015, § 305 Rn. 87). Konsequenterweise hat das Landgericht daher im Zuge der Bestimmung eines angemessenen Ausgleichs zunächst den risikolosen Basiszinssatz in einen Nachsteuerwert umgewandelt und sodann einen Mischzinssatz nach persönlicher Einkommensteuer gebildet, aus welchem es schließlich den Ausgleichsbetrag nach Steuer abgeleitet hat (zum Erfordernis der Festsetzung eines Nachsteuerwertes siehe OLG Stuttgart, Beschl. v. 28.09.2017, 20 W 5/16 juris, Rz. 44).

(3)

Ohne Erfolg rügt die Antragsgegnerin, das Landgericht sei in seinem letzten Rechenschritt, nämlich der Umwandlung des Nachsteuerwertes des Ausgleichs in einen Vorsteuerwert, zu Unrecht von den Vorgaben des Bewertungsgutachters, die vom sachverständigen Prüfer bestätigt worden waren, abgewichen.

Das Landgericht hat den Nachsteuerwert des berechneten Ausgleichs in einen Vorsteuerwert umgewandelt, indem es den Nachsteuerwert mit dem 73,625 %igen Anteil des Vorsteuerwerts gleichgesetzt hat und - umgekehrt gesprochen - von einer Besteuerung des Vorsteuerwerts von 26,375% (25 % Einkommensteuer plus Solidaritätszuschlag) ausgegangen ist. Der Bewertungsgutachter ist bei der Umrechnung von Nach- in Vorsteuerwert nur von einer Belastung mit einem hälftigen Einkommensteuersatz in Höhe 13,18 % ausgegangen. Er begründete dies – unterstützt von der Antragsgegnerin – damit, bei der Ableitung des Ausgleichswertes vom Unternehmenswert müsse die 50%ige Ausschüttungsquote berücksichtigt werden. Damit verstößt er jedoch gegen das Prinzip der Vollausschüttung gem. § 304 Abs. 2 S. 1 AktG. Dies hat das Landgericht zurecht korrigiert.

(a)

Der sachverständige Prüfer legte auf die Aufforderung des Landgerichts hin, den im Bewertungs- und Prüfgutachten angenommenen Kapitalisierungszinssatz vor Einkommensteuer in Höhe von 8,93 % näher zu erläutern, dar, er habe den Kapitalisierungszinssatz vor Einkommensteuer unter Berücksichtigung einer 50 %igen Ausschüttungsquote in der ewigen Rente ermittelt (Ergänzende Stellungnahme vom 24.11.2009, S. 8 f.). Er führt aus, dass er die Eigenkapitalkostenquote nach Steuer, d. h. den Kapitalisierungszinssatz nach Steuer, mit dem um 13,18% gekürzten Wert der Eigenkapitalkostenquote vor Steuer gleichgesetzt und so die Eigenkapitalkostenquote vor Steuer berechnet habe. Er habe somit nur einen hälftigen persönlichen Einkommensteuersatz der Aktionäre unterstellt, weil er meinte, die Ausschüttungsquote von 50 % in diesem letzten Rechenschritt berücksichtigen zu müssen. In der Beschwerdeschrift macht die Antragsgegnerin dazu näher deutlich, bei der Ausgleichsermittlung habe der Bewertungsgutachter dieselbe Ausschüttungsannahme zugrunde gelegt, von der auch bei der Ertragswertermittlung ausgegangen wurde (Beschwerdeschrift v.28.06.2013, S. 2, Bl. 1533 d. A.). Die Antragsgegnerin rügt, dass das Landgericht sich bei der Berechnung des Ausgleichswerts über die konsequente und sachgerechte Integration der Ausschüttungsquote hinwegsetze, die bei der Ermittlung des Ertragswertes für die Abfindungsbemessung berücksichtigt wurde. Das Landgericht begründe dies lediglich mit der „seit Jahren unbeanstandeten Praxis“.

(b)

Die Antragsgegnerin übersieht, dass zwar im Rahmen der Ermittlung des Ertragswertes in der betriebswirtschaftlichen Praxis gem. § 305 Abs. 1 AktG eine Abkehr vom Prinzip der Fiktion der Vollausschüttung erfolgt ist, dies für die Ableitung des Ausgleichs in Form der Verrentung des Unternehmenswertes aber nicht gilt.

Bis zur Einführung des IDW S1 (2005) war der Zukunftserfolgswert eines Unternehmens unter Beachtung der Grundsätze der Substanzerhaltung und der Vollausschüttung ermittelt worden (IDW S 1 2000, Tz. 44 f.; Paulsen, Münchner Kommentar zum Aktiengesetz, 4. Aufl., 2015, § 305 Rn. 98, 84). Mit der Einführung des steuerlichen Halbeinkünfteverfahrens war die Thesaurierung von Gewinnen steuerlich günstiger und wirkte damit unternehmenswerterhöhend (Stephan, K.

Schmidt/ Lutter, AktG, 3. Aufl., 2015, § 305 Rn. 19). Deshalb nahmen die Grundsätze IDW S 1 (2005) Abstand von der Vollausschüttungshypothese (Tz. 45). Nach dem IDW S 1 (2008) können bei der Ermittlung des Unternehmenswertes Ausschüttungsannahmen gemacht und Thesaurierungen von Überschüssen berücksichtigt werden (Tz. 35 f.), was vorliegend auch erfolgt ist (siehe dazu oben unter II., 2., a) aa) (4)).

(c)

Im Rahmen der Ableitung des Ausgleichs gem. § 304 Abs. 2 S. 1 AktG in Form der Verrentung des Unternehmenswerts ist hingegen das Prinzip der Vollausschüttung angesichts der zwingenden gesetzlichen Vorgaben gem. § 304 Abs. 2 S. 1 AktG zu wahren (Stephan, a. a. O., § 304 Rn. 84; Paulsen, a. a. O., § 304 Rn. 84; Emmerich, Aktien- und GmbH- Konzernrecht, 7. Aufl., 2013, § 305 Rn. 41 b a. E.; allgemein zum Prinzip der Vollausschüttung Hölters/Deilmann, AktG, § 304 Rn. 25; Koppensteiner, Kölner Kommentar, § 304 Rn. 56; bejahend aber kritisch Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Aufl., 2005, § 304 Rn. 82). Es dürfen keine Abschläge im Hinblick auf zu erwartende Thesaurierungen gemacht werden. Dieses Auseinanderfallen der Berücksichtigung von Ausschüttungsquoten bei Berechnung des Unternehmenswertes einerseits und der aus dem Unternehmenswert folgenden Ableitung der Ausgleichszahlung andererseits ist dem eindeutigen Wortlaut des § 304 Abs. 2 S. 1 AktG geschuldet (Emmerich, a.a. O., § 304 Rn. 41 a). Es widerspräche deshalb dem eindeutigen Gesetzeswortlaut, bei der Umrechnung vom Nach- in einen Vorsteuerwert unter Hinweis auf die Annahme einer 50 %igen Ausschüttungsquote von einer Belastung mit nur einem hälftigen Einkommensteuersatz in Höhe 13,18 % auszugehen. Es entspricht deshalb auch herrschender Rechtsprechung, im Zuge der genannten Umrechnung vom vollen Einkommensteuersatz auszugehen (OLG Stuttgart, Beschl. v. 14.02.2008, 20 W 9/06 Rz.121; OLG Stuttgart, Beschl. v. 14.09.2011, 20 W 6/08 Rz. 240 - je zum Halbeinkünfteverfahren; OLG Frankfurt, Beschl. v. 29.01.2016, 21 W 70/15 Rz. 95 – zur Abgeltungssteuer; Stephan. a.a.O., § 304 Rn. 87; Emmerich, a.a.O., § 304 Rn. 44).

Zwar wurde in der Literatur vereinzelt ein Abweichen vom Gesetzeswortlaut dahingehend gefordert, dass im Zuge der Verrentung des Unternehmenswertes dieselbe (Teil-) Ausschüttungsquote zugrunde gelegt werden sollte, wie bei der Ermittlung des Unternehmenswertes selbst (Beyer/ Gaar, FB 2005, 240, 245; auch

Hasselbach/ Hirte, AktG, 4. Aufl., 2005, § 304 Rn. 82). Diese Ansicht hat sich nach dem oben Dargestellten bislang jedoch nicht durchgesetzt. Überdies liegen die steuerrechtlichen Veränderungen, die im Bereich der Abfindungsberechnung gem. § 305 AktG ein Abrücken vom Prinzip der Vollausschüttung begründet haben, mittlerweile über zwölf Jahre zurück. Der Gesetzgeber hat im Rahmen von § 304 AktG von einer Anpassung abgesehen. Letztlich ist auch zu bedenken, dass die Ausgleichszahlung den außenstehenden Aktionären jährlich voll zufließt und diese deshalb der vollen Steuerpflicht unterliegt, während der Fall, in welchem Kursgewinne in Folge von Thesaurierungen erst nach vielen Jahren im Zuge des Verkaufs der Aktie realisiert werden, anders gelagert ist und daher anderen Besteuerungsregeln folgt.

Vor diesem Hintergrund ist das Vorgehen des Landgerichts, das im Zug der Ableitung des Ausgleichs in Form der Verrentung des Unternehmenswertes vom Prinzip der Vollausschüttung ausgeht, nicht zu beanstanden.

3.

Ohne Erfolg wenden sich die Antragsteller 3, 30-34 und 56 schließlich mit pauschaler Kritik gegen die Wertungen des sachverständigen Prüfers und kritisieren, dass das Landgericht sich auf dessen ergänzende Anhörung beschränkt habe und es zwingend geboten gewesen sei, einen gerichtlichen Sachverständigen zu bestellen, der die vorhandenen Gutachten überprüfe. Diesem Verlangen ist auch in der Beschwerdeinstanz nicht nachzukommen. Der Senat hat dazu wiederholt festgestellt, dass es grundsätzlich nicht zu beanstanden ist, wenn sich das Gericht im Spruchverfahren auf die Ausführungen des sachverständigen Prüfers bezieht, diesen ergänzend anhört und auf dieser Grundlage seine Entscheidung trifft, ohne einen weiteren Sachverständigen einzuschalten (OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.12.2016, 20 W 5/14, juris Rz. 88; Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10 juris Rz. 133; ebenso OLG München Beschl. v. 05.05.2015, 31 Wx 366/13, juris Rz. 95). Im Einzelfall ist vom Gericht allerdings zu entscheiden, ob zu bestimmten Fragen die Einholung eines Sachverständigengutachtens erforderlich ist, was in Betracht kommt, wenn noch Aufklärungsbedarf besteht (OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.12.2016, 20 W 5/14, juris Rz. 94; OLG München, Beschl. v. 18.02.2014, 31 Wx 211/13, juris, Rz. 10 sowie Beschl. v. 05.05.2015, 31 Wx 366/13, juris, Rz. 95). Dies ist vorliegend nicht der Fall. Wie aufgezeigt, beschränken sich die Antragsteller auf pauschale Kritik an den

Bewertungen des sachverständigen Prüfers und auf die schlichte Behauptung des Gegenteils der getroffenen Feststellungen. Wie dargestellt sind sowohl die Annahmen des Bewertungsgutachters als auch die des sachverständigen Prüfers vertretbar und es gelingt den Antragstellern nicht, deren Unplausibilität darzulegen. Das Landgericht hat seine Schätzung deshalb zurecht auf die vorhandenen Gutachten gestützt. Für den Senat ist weiterer Aufklärungsbedarf nicht ersichtlich und wird auch von den Antragstellern nicht konkret aufgezeigt, weshalb die Bestellung eines gerichtlichen Sachverständigen entbehrlich ist.

III.

1.

Die erstinstanzliche Kostenentscheidung ist nicht zu beanstanden und wird von den Antragstellern auch nicht konkret angegriffen. Da das Verfahren im Jahr 2008 vor dem Landgericht anhängig gemacht wurde, sind die kostenrechtlichen Bestimmungen von § 15 SpruchG in der bis zum 31.07.2013 geltenden Fassung anzuwenden (§ 136 Abs. 5 Nr. 2, Abs. 1 Nr. 1 GNotKG). Insbesondere ist im vorliegenden Fall keine Überwälzung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller auf die Antragsgegnerin gem. § 15 Abs. 4 a. F. SpruchG geboten. Danach ist eine Erstattung der den Antragstellern zur zweckentsprechenden Erledigung der Angelegenheit entstandenen Kosten ganz oder zum Teil anzuordnen, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Im Grundsatz sollen also die Antragsteller ihre Kosten selbst tragen (BT-Drs. 15/371, S. 17), nur ausnahmsweise kommt eine Überwälzung an den Gegner in Betracht. Da vorliegend die Antragsteller mit ihrem Anliegen in Bezug auf die Höhe der Abfindung vollständig unterlegen sind und sie in Bezug auf die Höhe der Ausgleichszahlung nur eine geringfügige Erhöhung erlangt haben, die sich angesichts des kurz darauf folgenden Squeeze-Outs nur einmalig auswirken konnte, entspricht in der Gesamtschau eine Überbürdung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller auf die Antragsgegnerin nicht der Billigkeit.

2.

Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens hat nach § 15 Abs. 2 S. 1 SpruchG a. F. die Antragsgegnerin zu tragen. Maßgeblich sind die kostenrechtlichen

Bestimmungen von § 15 SpruchG in der bis zum 31.07.2013 geltenden Fassung, da die Beschwerden vorliegend allesamt vor dem 01.08.2013 anhängig gemacht wurden (§ 136 Abs. 5 Nr. 2, Abs. 1 Nr. 2 GNotKG).

Eine Billigkeitsentscheidung gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 SpruchG a. F. zulasten der Antragsteller kommt nicht in Betracht. Hiernach können zwar die Gerichtskosten ganz oder zum Teil den Antragstellern ausnahmsweise auferlegt werden, wenn ihre Rechtsmittel bei einer Beurteilung ex ante offensichtlich von vornherein ohne Erfolgsaussichten waren (vgl. BGH, NZG 2012, 191, juris, Rz. 23; OLG Stuttgart, Beschl. v. 29.09.2017, 20 W 5/16, unter B) IV) 1.)). Diese Voraussetzungen liegen aber, insbesondere vor dem Hintergrund, dass zahlreiche auch für den vorliegenden Fall erhebliche obergerichtliche Entscheidungen erst nach der Beschwerdeeinlegung ergangen sind, nicht vor.

Eine Verpflichtung der Antragsgegnerin zur Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller scheidet aus. Angesichts der Unbegründetheit der sofortigen Beschwerden entspräche es nicht der Billigkeit, die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten der Antragsteller nach § 15 Abs. 4 SpruchG a. F. der Antragsgegnerin aufzuerlegen.

Ebenso wenig sind allerdings die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin den Antragstellern aufzuerlegen. Die Antragsgegnerin ist mit ihrer eigenen Beschwerde unterlegen. Darüber hinaus kann offenbleiben, ob ausnahmsweise eine Überbürdung der außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin auf die Antragsteller in Betracht kommen kann, für den Fall, dass das Rechtsmittel von Anfang an keine Aussicht auf Erfolg hatte und die Beschwerdeführer dies ohne weiteres erkennen konnten (OLG München, Beschl. v. 13.12.2016, 31 Wx 186/16, juris Rz. 16), denn diese Voraussetzungen sind hier nicht gegeben (siehe auch OLG Stuttgart, Beschl. v. 29.09.2017, 20 W 5/16, unter B) IV) 3) b)).

3.

Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens bestimmt sich anhand der in § 15 Abs. 1 S. 2 SpruchG normierten Differenzmethode danach, was von allen Antragsberechtigten nach der Entscheidung des Gerichts zusätzlich zu dem ursprünglich angebotenen Betrag insgesamt gefordert werden kann. Der Geschäftswert berechnet sich danach im Beschwerdeverfahren wie in erster Instanz

(Winter/ Leverkus, Spruchverfahrensgesetz, 2007, § 15 Rn. 37; OLG Zweibrücken, Beschl. v. 02.10.2017, 9 W 3/14, juris, Rz. 55). Er wird ermittelt als Produkt aus der Anzahl aller außenstehenden Unternehmensanteile und aus der Differenz des gerichtlich festgelegten höheren Betrags und des ursprünglichen Angebots. Maßgeblicher Stichtag für beide Faktoren ist der Tag nach Ablauf der Antragsfrist (Fritzsche/ Dreier/ Verführ, SpruchG, 2004, § 15, Rn. 8). Auf diesem Wege hat das Landgericht einen Geschäftswert in Höhe von 873.907,16 Euro ermittelt, welcher nicht zu beanstanden ist. Auch seitens der Parteien wird dieser Geschäftswert in zweiter Instanz nicht in Frage gestellt, insbesondere bleiben die Parameter der Anzahl der außenstehenden Aktionäre von 1.783.484 (siehe auch BG, Tz. 30) sowie des Differenzbetrags pro Aktie in Bezug auf die Ausgleichszahlung in Höhe von 0,49 Euro unbeanstandet.

Dieser Geschäftswert in Höhe von 873.907,16 wird auch für die Beschwerdeinstanz festgesetzt.

4.

Eine mündliche Verhandlung war nicht veranlasst. Bereits vor dem Landgericht war eine solche durchgeführt worden und es bestand Gelegenheit, den sachverständigen Prüfer zu befragen. In der Beschwerdeinstanz ist allein über schriftsätzlich ausführlich erörterte Rechtsfragen zu entscheiden (OLG Stuttgart, Beschl. v. 05.06.2013, 20 W 6/10, juris Rz. 269 f.; Beschl. v. 05.11.2013, 20 W 4/12, juris Rz. 139 f.; Beschl. v. 17.07.2014, 20 W 3/12, juris Rz. 176 f.)

5.

Ein Rechtsmittel gegen diese Entscheidung ist nicht gegeben.

Nach § 12 Abs. 2 Satz 2 SpruchG a. F. in Verbindung mit § 28 Abs. 2 und 3 FGG a. F., welche vorliegend gem. Art. 111 Abs. 1 S. 1 FGG-ReformG zur Anwendung kommen (vgl. oben B. I. 1.), besteht kein Anlass für eine Divergenzvorlage an den Bundesgerichtshof. Soweit in dieser Entscheidung in Bezug auf die Frage, ob bei der Bestimmung des Basiszinssatzes die Rundung auf einen Viertel-Prozentpunkt zulässig ist, von der Ansicht des Oberlandesgerichts Frankfurt abgewichen wird (siehe unter II. 2. a) bb) (1), war diese Frage weder in den dortigen Fällen entscheidungserheblich (OLG Frankfurt Beschl. v. 29.01.2016, 21 W 70/15, juris Rz. 59; Beschl. v. 24.11.2011, 21 W 7/11, juris Rz. 112) noch ist dies im vorliegenden Fall

dargetan oder ersichtlich. Die Entscheidungserheblichkeit der abweichenden Auslegung für jeweils beide Entscheidungen ist aber zwingende Voraussetzung für die Zulässigkeit der Divergenzvorlage (BGH, Beschl. v. 01.02.2006, XII ZB 236/05; Bassenge/ Roth, FGG, 11. Aufl., 2007, § 28 Rn. 4).

Präsidentin
des Oberlandesgerichts

Richter
am Oberlandesgericht

Richterin
am Oberlandesgericht

Erlass des Beschlusses (§ 38 Abs. 3 Satz 3 FamFG):
Übergabe an die Geschäftsstelle
am 21.08.2018

Klante, Amtsinspektorin

Urkundsbeamter/in der Geschäftsstelle

Ausgefertigt – Beglaubigt
Stuttgart, den

Klante, Amtsinspektorin
Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle
des Oberlandesgerichts

