

3-5 O 307/09

## **LANDGERICHT FRANKFURT AM MAIN BESCHLUSS**

In dem Spruchverfahren  
wegen der Angemessenheit der Barabfindung  
der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der

hat die 5. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Frankfurt am Main  
durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht  
und die Handelsrichter            und  
nach mündlicher Verhandlung vom 14.8.2012  
am 14.8.2012 beschlossen:

Der angemessene Abfindungsbetrag gem. §§ 327a ff AktG aufgrund des in der Hauptversammlung vom 18.5.2009 der F AG, Frankfurt am Main, beschlossenen Ausschlusses der Minderheitsaktionäre wird auf

EUR 2,13

je Stückaktie der F AG festgesetzt.

Die Anträge, den angemessene Abfindungsbetrag aufgrund des in der Hauptversammlung vom 18.5.2009 der Francono Rhein-Main AG beschlossenen Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung in Höhe von EUR 2,13 je Stückaktie höher festzusetzen, werden zurückgewiesen

Soweit beantragt wurde, Zinsen ab der Beschlussfassung der Hauptversammlung anstelle ab der Eintragung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre in das Handelsregister zuzusprechen, wird dies zurückgewiesen.

Die gerichtlichen Kosten des Verfahrens einschließlich der Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre sowie ihre außergerichtlichen Kosten hat die Antragsgegnerin zu tragen.

Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller findet nicht statt.

Der Geschäftswert für die Gerichtskosten und der Wert für die Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre werden auf insgesamt EUR 200.000,-- festgesetzt.

## Gründe

### I.

Die F AG (im folgenden FRM) hatte im Jahre 2008 ein Grundkapital von EUR 28.000.000 war in 28.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Tätigkeitsschwerpunkt war der Erwerb und das Halten von Wohnimmobilien in Westdeutschland, wobei der besondere Fokus auf dem Rhein-Main-Gebiet lag.

Die FRM verfügte über vier 100 % ige Tochtergesellschaften, welche in den Konzernabschluss der FRM einbezogen wurden. Unternehmensverträge i. S. v. § 291 AktG bestanden zwischen FRM und ihren Tochtergesellschaften nicht.

Das Geschäftsjahr der FRM entsprach dem Kalenderjahr.

Nach Erwerb von 15.226.000 Aktien der FRM durch die Antragsgegnerin und einer ihrer Tochtergesellschaften von der früheren Hauptaktionärin und einem anschließenden freiwilligen Übernahmenangebot, bei dem weitere 8.755.949 Aktien der FRM erworben worden waren und einem weiteren Erwerb von 758.532 Aktien der FRM außerhalb des Angebots hat die Antragsgegnerin zusammen mit ihrer Tochtergesellschaft am 23.5.2008 24.740.480 Aktien der FRM gehalten, d. h. 3.259.520 Aktien sind von Minderheitsaktionären gehalten worden.

Am 18.3.2008 hatte die FRM mit Ad-hoc Mitteilung bekannt gegeben, dass im Fall der erfolgreichen Übernahme der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der Antragsgegnerin vorgesehen sei. Am 3.4.2008 ist der Erfolg des freiwilligen Übernahmenangebots bekannt gemacht worden.

Am 27.5 2008 schlossen die FRM als abhängige Gesellschaft und die Antragsgegnerin als herrschende Gesellschaft den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ab. Für die außenstehenden Aktionäre der FRM wurde ein Barabfindungsangebot gemäß § 305 AktG in Höhe von EUR 1,79 und ein jährlicher Ausgleich gemäß § 304 AktG in Höhe von brutto EUR 0,13 (netto nach den Verhältnissen zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses EUR 0,10) je Stückaktie vereinbart.

In der Hauptversammlung der FRM am 8.7.2008 wurde die Zustimmung zum abgeschlossenen Beherrschungsvertrag beschlossen.

Gegen diesen Zustimmungsbeschluss erhoben einige Aktionäre der FRM Klage zum Landgericht Frankfurt am Main, welche zum führenden Az. 3-05 O 149/08 verbunden

wurden. Dieser Rechtsstreit endete aufgrund eines am 30.9.2008 geschlossenen Prozessvergleichs, dem die hiesige Antragsgegnerin beitrug und in dem sich die Antragsgegnerin verpflichtete, über die im Vertrag festgelegte Barabfindung von EUR 1,79 hinaus weitere EUR 0,21 je Stückaktie zu zahlen.

Die Eintragung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages in das Handelsregister erfolgte am 30.9.2008 und wurde am 6.10.2008 gem. § 10 HGB bekannt gemacht.

Gegen die Angemessenheit der im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag vereinbarte Abfindung, in der Höhe des gerichtlichen Vergleichs, und den Ausgleich hatten mehrere Minderheitsaktionäre vor dem Landgericht Frankfurt am Main zu Az. 3-05 O 279/08 ein Spruchverfahren betreiben. Mit Beschluss der Kammer vom 2.9.2010 sind diese Anträge zurück gewiesen worden.

Die Beschwerden einiger dortiger Antragsteller hiergegen hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main mit Beschluss vom 20.2.2012 – 21 W 17/11 – zurückgewiesen.

Nach Einleitung des Spruchverfahrens gegen die Abfindung und den Ausgleich des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags wurde in einer Hauptversammlung der FRM vom 18.5.2009 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung in Höhe von EUR 2,04 beschlossen, wobei sich Höhe der Abfindung an dem durchschnittlichen gewichteten 3-monatigen Börsenkurs vor dem Zeitpunkt der Bekanntgabe der Maßnahme am 12.1.2009 orientierte. In dieser Hauptversammlung gab die Antragsgegnerin die Erklärung ab, dass sie die Abfindung auf EUR 2,13 erhöhe, wenn gegen die zustimmende Beschlussfassung der Hauptversammlung über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre keine Beschlussmängelklagen erhoben würde. Derartige Klagen wurden nicht erhoben. Die Antragsgegnerin zahlte daraufhin an die von Ausschluss betroffenen Minderheitsaktionäre in der Folgezeit EUR 2,13 je Stückaktie der FRM.

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre wurde am 29.6.2009 in das Handelsregister eingetragen und am 6.7.2009 gem. § 10 HGB bekannt gemacht.

Für die Ermittlung einer angemessenen Abfindung hatte die Antragsgegnerin die

beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum

Unternehmenswert der FRM zum Tag der geplanten Hauptversammlung zu erstellen.

Als Abfindungsbetrag wurde von je Stückaktie ein Betrag vom EUR 2,04 aufgrund des gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses vor dem 12.1.2009 ermittelt. Wegen der

Einzelheiten wird auf den in Ablichtung zu der Anlage gereichten Übertragungsbericht nebst der gutachterlichen Stellungnahme (Sonderband) verwiesen

Auf Antrag der Antragsgegnerin hatte das Landgericht Frankfurt am Main mit Beschluss vom 22.1.2009– 3-05 O 51/09 – zur

sachverständigen Prüferin für die Angemessenheit der Barabfindung nach § 327b AktG bestellt. In ihren Prüfbericht vom 25.3.2009 wird die Angemessenheit der Abfindung von EUR 2,04 bestätigt. Wegen der weiteren Einzelheiten wird auf den zu der Akte gereichten Prüfbericht vom 25.3.2009 (Sonderheft) verwiesen.

Zwischenzeitlich wurde die FRM in eine GmbH umgewandelt.

Im vorliegenden Verfahren begehren die Antragsteller und der Vertreter der aussenstehenden Aktionäre eine Erhöhung der Abfindung Sie halten die Festsetzung für unangemessen, weil der durchschnittliche Börsenkurs im Zeitraum von drei Monaten vor der Hauptversammlung und ebenso ein zutreffend ermittelter Ertragswert darüber lägen und nicht wie im Vertragsbericht angegeben darunter.

Sie mache u. a. alle oder einzelne geltend, das Ertragswertverfahren bei Immobilienunternehmen sei die falsche Wertermittlungsmethode, die positive Geschäftsentwicklung sei nicht ausr. berücksichtigt, die Planungstreue sei zu beanstanden, Synergieeffekte in Planungsrechnung seien nicht ausreichend berücksichtigt. Phase 1 der Planung sei zu kurz, es lägen unrichtige Planungsprämissen vor. Das künftige Ausschüttungsverhalten sei nicht plausibel

Die Flächenangaben seien unzutreffend, jedenfalls nicht plausibel. Die Annahmen seien zu pessimistisch. Die Soll Mieten seien zu niedrig angesetzt. Es seien zu hohe Kosten bei Hausverwaltung, Beratung und Verwaltung angenommen worden, jedenfalls seien die Verwaltungskosten unpräzise. Das Zinsergebnis sei unplausibel. Die Marke sei nicht berücksichtigt. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen sei zu niedrig angenommen.

Der ermittelte Ertragswert liegt 22 % unter dem von Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag und liege unter dem Eigenkapital.

Die Berücksichtigung pers. Steuern sei problematisch. Aufgelaufene anteilige Ausgleichszahlungen seien nicht berücksichtigt. Eine ggf. mögliche Kapitalherabsetzung sei nicht berücksichtigt. Ein Liquidationswert sei nicht ermittelt worden.

Der Basiszins sei zu hoch, ebenfalls sei der Risikozuschlag zu hoch. Der Wachstumsabschlag von 1,5 sei zu niedrig.

Es sei für den Börsenkurs ein falscher Referenzzeitraum angesetzt.

Auch eine Kapitalisierung der Ausgleichzahlung ergebe mit zutreffend angesetzten Kapitalisierungszinsen einen höheren Abfindungsbetrag.

Wegen der weiteren Einwendungen wird auf die jeweiligen Antragschriften und die ergänzenden Schriftsätze der Antragsteller und des Vertreters der aussenstehenden Aktionäre verwiesen.

Die Antragsgegnerin ist diesen Bewertungsprüfungen entgegen getreten. Prüfungsmaßstab für die Abfindung sei der erhöhte Betrag der Zahlung von EU 2,13, so dass die Einwendungen dazu führen müssten, dass eine über EUR 2,13 liegende Abfindung als angemessen anzusehen sei, was aber nicht vorliege. Die Abfindung sei zunächst entsprechend der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zum Börsenkurs erfolgt, da der ermittelte Ertragswert zum Stichtag darunter gelegen habe. Bei dem Börsenkurs sei zutreffend auf den gewichteten 3-monatigen Durchschnittskurs vor dem Zeitpunkt der Bekanntgabe am 12.1.2009 abgestellt worden.

Zudem sei im Hinblick auf den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht auf den Ertragswert sondern auf eine Kapitalisierung der Ausgleichzahlung abzustellen – die ohne Unternehmenssteuern - mit EUR 0,10 rechtskräftig seit der Entscheidung des Oberlandesgericht Frankfurt am Main vom 21.02.2012 – 21 W 17/11 - feststehe. Eine derartige Kapitalisierung liege aber nicht über dem Wert von EUR 2,13, insbesondere im Hinblick auf die Risikostruktur der Antragsgegnerin und der dahinter stehenden Gesellschaft

Zudem bestätige der Ertragswert, dass die Abfindung nicht unangemessen sei. Der Ertrag seit Abschluss der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zeige einem Rückgang um 21 %. Es seien die Ertragsprognosen ebenso wenig zu beanstanden wie die Ansätze zum Kapitalisierungszinssatz. Wegen der weiteren Einzelheiten wird auf die Antragsrüge vom 21.12.2009 (Bl. 1099 ff d. A.) sowie den ergänzenden Schriftsatz vom 19.7.2012 Bezug genommen.

## II.

Die Anträge sind nicht begründet.

Lediglich wegen der Beschlussfassung in der Hauptversammlung auf EUR 2,04 je Stückaktie und der (nachträglichen) Erhöhung durch die Antragsgegnerin auf EUR 2,13 aufgrund nicht erhobener Beschlussmängelklagen gegen diesen Hauptversammlungsbeschluss hat die Kammer im Tenor zur Klarstellung ausgesprochen, dass die Abfindung EUR 2,13 beträgt, obwohl die Antragsgegnerin unbestritten vorgetragen hat, dass sie diese erhöhte Abfindung bereits an die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre gezahlt hat.

Eine Erhöhung dieser Barabfindung von EUR 2,13 ist nicht vorzunehmen.

Maßgeblich für die Frage der Prüfung der Angemessenheit ist diese erhöhte Abfindung von EUR 2,13 und nicht die im Hauptversammlungsbeschluss angesetzte Abfindung von EUR 2,04. Gegenstand dieses Verfahrens ist zwar die Angemessenheit der Abfindung aufgrund des in der Hauptversammlung der Antragsgegnerin beschlossenen Ausschlusses der Minderheitsaktionäre, welcher am 29.6.2009 in das Handelsregister eingetragen und am 6.7.2009 bekannt gemacht wurde, doch entsteht der angemessene Abfindungsanspruch gem. § 327b AktG der Minderheitsaktionäre mit Eintragung in das Handelsregister. Die Festlegung im Hauptversammlungsbeschluss konkretisiert das Schuldverhältnis zwischen Hauptaktionär und Minderheitsaktionären. Dieser wurde hier aufgrund der zugunsten der Minderheitsaktionäre später erfolgten Erhöhung durch die Antragsgegnerin abgeändert. Der Abfindungsanspruch der Minderheitsaktionäre bemisst sich dann nach dieser zusätzlich übernommenen Verpflichtung der Antragsgegnerin.

Gegenstand der Prüfung der Kammer ist folglich, ob diese nunmehr geschuldete Abfindung von EUR 2,13 je Aktie der FRM AG angemessen ist (vgl. auch OLG München NZG 2007, 635; KG AG 2009, 790; LG München BeckRS 2010, 06550; Kammerbeschluss vom 14.2.2012 – 3-05 O 104/10 -).

Einer Erhöhung über EUR 2,13 je Aktie der FRM AG ist jedoch nicht geboten.

Die Minderheitsaktionäre, deren Aktien auf die Antragsgegnerin übertragen wurden, haben zwar nach §§ 327a Abs. 1 Satz 1, 327b Abs. 1 Satz 1 AktG einen Anspruch auf eine angemessene Barabfindung, die ihnen eine volle wirtschaftliche Kompensation für den Verlust ihrer Beteiligung an dem Unternehmen verschafft (BVerfG, ZIP 2007, 1261; BGH, ZIP 2005, 2107 OLG Stuttgart Beschl. v. 8.7.2011 – 20 W 14/08 – BeckRS 2011, 18552

m.w.Nachw.). Das Gericht hat aber nach § 327f Satz 2 AktG nur dann eine angemessene Barabfindung zu bestimmen, wenn die angebotene Abfindung unangemessen ist. Unangemessen ist die angebotene Abfindung, wenn sie den übrigen Aktionären keine volle Entschädigung für den Verlust ihres Aktieneigentums bietet. Die angebotene Abfindung muss deshalb dem Verkehrswert entsprechen (BVerfGE 100, 289 „DAT/Altana“). Der Verkehrswert des Aktieneigentums ist vom Gericht im Wege der Schätzung entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln (BGHZ 147, 108; „DAT/Altana“; OLG Frankfurt, Beschl. v. 24.11.2011 - 21 W 7/11 -). Als Grundlage für diese Schätzung stehen dem Gericht fundamentalanalytische Wertermittlungsmethoden wie das Ertragswertverfahren ebenso zur Verfügung wie marktorientierte Methoden, etwa eine Orientierung an Börsenkursen. Das (Verfassungs)recht gibt keine bestimmte Wertermittlungsmethode vor (BVerfG Beschluss vom 16.5.2012 – 1 BvR 96/09 u. a., dort S. 9; BVerfG NZG 2011, 86; Telekom/T-Online“; BVerfGE 100, 289 „DAT/Altana“; OLG Frankfurt, Beschl. v. 24.11.2011 - 21 W 7/11 – a.a.O.; OLG Stuttgart, Beschl. v. 17.10.2011 - 20 W 7/11 – BeckRS 2011, 24586 m.w.Nachw.). Die mit den unterschiedlichen Methoden ermittelten rechnerischen Ergebnisse geben aber nicht unmittelbar den Verkehrswert des Unternehmens bzw. den auf die einzelne Aktie bezogenen Wert der Beteiligung daran wieder, sondern bieten lediglich einen Anhaltspunkt für die Schätzung des Verkehrswerts entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO. Mehr als ein Anhaltspunkt kann sich daraus schon deshalb nicht ergeben, weil die Wertermittlung nach den einzelnen Methoden mit zahlreichen prognostischen Schätzungen und methodischen Einzelentscheidungen verbunden ist, die jeweils nicht einem Richtigkeits-, sondern nur einem Vertretbarkeitsurteil zugänglich sind (vgl. OLG Stuttgart, ZIP 2010, 274). Dabei ist zu bedenken, dass zu zahlreichen Details in der Literatur und der Rechtsprechung unterschiedliche Auffassungen vertreten werden, so dass nicht nur die unterschiedlichen Methoden zu unterschiedlichen Werten führen, sondern auch die unterschiedliche Anwendung derselben Methode unterschiedliche Beträge ergeben kann.

Daher ist der Forderung im Rahmen des Spruchverfahrens müsse die Richtigkeit und nicht lediglich die Vertretbarkeit der Wertbemessung festgestellt werden (so Lochner AG 2011, 692, 693 f.) nicht zu folgen. Denn mit dieser eingeforderten Richtigkeitskontrolle wird etwas letztlich Unmögliches verlangt. Einen wahren, allein richtigen Unternehmenswert – nach der hier von einigen Antragstellern und der Antragsgegnerin zugrunde gelegten Ertragswertmethode - gibt es bereits deshalb nicht, weil dieser von den zukünftigen Erträgen der Gesellschaft sowie einem in die Zukunft gerichteten Kapitalisierungszins abhängig ist und

die zukünftige Entwicklung nicht mit Sicherheit vorhersehbar ist. Entsprechend führen die zahlreichen prognostischen Schätzungen und methodischen Einzelentscheidungen, die Grundlage jeder Unternehmensbewertung sind und zwingend sein müssen, im Ergebnis dazu, dass die Wertermittlung insgesamt keinem Richtigkeits-, sondern nur einem Vertretbarkeitsurteil zugänglich ist (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 8. Juli 2011 - 20 W 14/08 – AG 2011, 795).

Soweit gleichwohl in manchen – auch verfassungsgerichtlichen Entscheidungen (vgl. BVerfGE 100, 289, 298, 306) – von dem „richtigen“, „wahren“ oder „wirklichen Wert“ der Beteiligung die Rede ist, ist dies im Sinne einer Wertspanne zu verstehen, weil weder verfassungsrechtlich noch höchstrichterlich etwas gefordert wird, was tatsächlich unmöglich ist, nämlich einen einzelnen Unternehmenswert als allein zutreffend zu identifizieren. Dies wird in der vorgenannten Entscheidung letztlich dadurch zum Ausdruck gebracht, dass die Begriffe auch dort in Anführungszeichen gesetzt sind und mithin in modalisierender Funktion verwendet werden.

Diese Erkenntnis ist bei der Beurteilung der vom Gericht für die eigene Schätzung heranzuziehenden Schätzgrundlagen zu berücksichtigen. Ausgangspunkt der gerichtlichen Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO ist nämlich die zur Grundlage der unternehmerischen Maßnahme durchgeführte, der Hauptversammlung vorgelegte und sodann von einer gerichtlich bestellten Prüferin untersuchte Wertbemessung der Antragsgegnerin. Die dort enthaltenen Prognosen, Parameter und Methoden sind im Regelfall vom Gericht zur eigenen Schätzung heranzuziehen, solange sie ihrerseits vertretbar sind und insgesamt zu einem angemessenen, d.h. zugleich nicht allein richtigen Ausgleich führen (ähnlich KG, WM 2011, 1705).

Solange allerdings sowohl das der Abfindung zugrunde gelegte Ergebnis der Wertermittlung als auch die Einzelschritte auf dem Weg dorthin nachvollziehbar und plausibel sind, ist es zumindest naheliegend, wenn nicht gar geboten, die jeweils für sich gesehen vertretbaren Methoden und Einzelwerte aus der vorgelegten Unternehmensbewertung für die eigene Schätzung des Gerichts als Grundlage nutzbar zu machen und nicht durch andere, gleichfalls nur vertretbare Annahmen, Prognosen und wertende Ergebnisse zu ersetzen.

Das schließt aber eine hiervon abweichende eigenständige Schätzung des Gerichts etwa ausschließlich anhand des Börsenkurses nicht aus und zwar selbst in dem Fall nicht, in dem der Wertbemessung durch die Gesellschaft die allgemein anerkannte Ertragswertmethode

zugrunde gelegen hat. Insoweit ist die gerichtliche Überprüfung nämlich stets das Ergebnis einer eigenen Schätzung des Gerichts, die sich nicht lediglich auf die Untersuchung der Vertretbarkeit der bei der Wertermittlung der Antragsgegnerin zur Anwendung gelangten, einzelnen Wertermittlungsmethoden und Einzelwerte zu beschränken hat, sondern insgesamt die Angemessenheit der gewährten Zahlung zu untersuchen hat (vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 24.11.2011 – 21 W 7/11 – a.a.O.).

Fehl geht demgegenüber der Einwand, aus verfassungsrechtlicher Sicht sei jeweils die Zugrundelegung derjenigen Methode oder Prognose geboten, die den Minderheitsaktionären günstiger ist. Ein verfassungsrechtliches Gebot der Meistbegünstigung der Minderheitsaktionäre besteht nicht in Bezug auf das Verhältnis von fundamentalanalytischer Wertmittlung, etwa im Ertragswertverfahren, zu marktorientierter Wertermittlung, etwa anhand von Börsenwerten (BVerfG Beschl v. 16.5.2012 a.a.O. m.w. Nachw.; OLG Stuttgart BeckRS 2011, 24586 m.w.Nachw.)

Die Kammer hält es vorliegend für sachgerecht, dass die Angemessenheit der Abfindung an der marktorientierten Wertermittlung anhand von Börsenwerten von der Antragsgegnerin ermittelt wurde.

Im Hinblick auf die Ungenauigkeit eines (Schätz)Werts nach der Ertragswertmethode, kann nicht festgestellt werden, dass durch eine (weitere) Ermittlung des Ertragswertes eine bessere Erkenntnisquelle als der Börsenkurs für die Frage der Angemessenheit der Abfindung vorliegt, wobei dieser grundsätzlich eine der fundamentalanalytischen Bewertung gleichwertige Erkenntnisquelle für die Frage der Angemessenheit der Abfindung darstellt. Zudem berücksichtigen die Antragsteller nicht, die sich gegen die Planungsrechnung für die FRM AG wenden, dass bei der Wertermittlung einer Aktiengesellschaft, die aufgrund des vorangegangenen Abschlusses eines Beherrschungsvertrages vertraglich beherrscht wird, aus Anlass eines Ausschlusses der Minderheitsaktionäre mithilfe fundamentalanalytischer Methoden wie dem Ertragswertverfahren, dass für die Prognose der künftigen Erträge nicht die fiktive Planung eines unabhängigen Unternehmens, sondern die tatsächliche Planung der Gesellschaft sowie der Umfang der vorgesehenen Thesaurierung als abhängiges Unternehmen maßgeblich ist (OLG Stuttgart Beschluss vom 17.03.2010 - 20 W 9/08 – NZW 2010, 744), d.h. die vorgebrachten Einwendungen, die auf eine Optimierung der Planungsrechnung sowie der vorgesehenen Thesaurierung gehen, hier schon deswegen nicht durchgreifen können (vgl. Kammerbeschluss vom 14.2.2012 – 3-05 O 104/10 -).

Ob in den Börsenkursen Ertragsbewertungen oder -befürchtungen zum Ausdruck gekommen sind, die sich im Nachhinein als unrealistisch erwiesen haben mögen, beeinträchtigt ihre Aussagekraft für den damaligen Zeitraum nicht. Die frühere Rechtsprechung des BGH, nach der Börsenkurse zu stark von „spekulativen Einflüssen und sonstigen nicht wertbezogenen Faktoren wie politischen Ereignissen, Gerüchten, Informationen und psychologischen Momenten“ abhängig seien, um zuverlässige Aussagen über den wahren Wert des Unternehmens zuzulassen (vgl. BGH NJW 1967, 1464) ist durch die verfassungsgerichtliche Rechtsprechung (BVerfG NZG 2011, 86) und die Rechtsprechung des BGH (BGH AG 2001, 417 ff) überholt. „Spekulative Einflüsse“ – auch nachteilige – gehen auch in die Ermittlung des Werts der Beteiligung nach der Ertragswertmethode ein, bei der der Unternehmenswert letztlich auch nur unter Einbeziehung der in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und den darauf aufbauenden Prognosen über die künftige Entwicklung des jeweiligen Unternehmens und seiner Erträge vom Sachverständigen geschätzt werden kann. Viel spricht dafür, Börsenkursen insoweit tendenziell sogar eine größere Aussagekraft für den „wahren Wert“ des Unternehmens zuzugestehen, sind sie doch Ergebnis eines tatsächlichen Preisbildungsprozesses am Markt, der auf einer Vielzahl realer Kauf- und Verkaufsentscheidungen der Anleger beruht. Bei der Beurteilung der Ertragslage eines Unternehmens werden sich die Anleger bzw. die Analysten der Banken an den allgemein zugänglichen Unternehmensdaten orientieren. Dass die Summe der hier getroffenen Entscheidungen von vornherein weniger Aussagekraft zukommt als die Bewertung eines Gutachters, lässt sich nicht annehmen (vgl. KG 2007, 71; Kammerbeschluss vom 13.3. 2009 3-05 O 57/06 – a.a.O.; Kammerbeschluss vom 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 -; OLG Frankfurt am Main Beschl. v. 3.9.2010 – 5 W 57/09 – NZG 2010, 1141; Tonner a.a.O. S. 1589; Luttermann NZG 2997, 611, 616 f; ders. ZIP 2001, 869; Hüttemann ZGR 2003, 454, 468; Weiler/Meyer NZG 2003, 669, 670).

Der Börsenwert gibt ebenso wie der Ertragswert oder andere in fundamentalanalytischen Verfahren ermittelte Werte den Wert des Unternehmens an. Der Ertragswert ist im Verhältnis zum Börsenwert nicht der richtigere oder „wahre“ Wert, sondern lediglich ein mithilfe anderer Methoden gefundener Wert.

Der in einem fundamentalanalytischen Verfahren ermittelte Unternehmenswert stellt zudem den - lediglich theoretischen - Wert dar, wie er bei einem Verkauf des Unternehmens als Einheit erzielt werden könnte (vgl. BGH, WM 1984, 1506; OLG Stuttgart a.a.O.; Hüttemann,

ZGR 2001, 454, 466). Während der Aktionär grundsätzlich einen Börsenkurs realisieren kann, wenn er sich zu einer Deinvestition entscheidet, kann er nicht darauf vertrauen, einen über dem Börsenwert liegenden, seinem Anteil am Unternehmen entsprechenden Teil des für das Unternehmen als Wirtschaftseinheit theoretisch errechneten Werts zu Erlösen. Dies gilt nicht nur deshalb, weil der letztgenannte Wert jeweils im Einzelfall aufwändig zu ermitteln ist, sondern auch deshalb, weil der einzelne Aktionär dem Erwerber regelmäßig nicht die Kontrolle über das Unternehmen vermitteln kann. Jedenfalls hängt eine Veräußerung zu einem vom allgemeinen Marktpreis abweichenden Preis auch für große Aktienpakete regelmäßig vom individuellen Verlauf der Verhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer sowie deren subjektiven Bewertungsmaßstäben ab.

Zwar entspricht der fundamentalanalytisch im Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert modelltheoretisch dem Barwert der künftigen Unternehmenserträge, die dem Aktionär über seinen Dividendenanspruch zugute gekommen wären, wenn er seine Aktien hätte behalten dürfen; daher ist nicht auszuschließen, dass der Aktionär - das Halten seiner Aktien unterstellt - den fundamentalanalytisch ermittelten Ertragswert in der Zukunft tatsächlich realisieren kann, wenn sich unter anderem die der Ertragswertberechnung zugrunde liegenden Ertragsprognosen und Zinsannahmen bewahrheiten würden. Auch der Börsenkurs spiegelt aber die Einschätzung des Barwerts der künftigen Unternehmenserträge wider (vgl. OLG Stuttgart a.a.O; Kammerbeschlüsse vom 13.3.2009 – 3-05 O 57/06 - a.a.O.; Kammerbeschluss vom 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 -; v. 14.2.2012 – 3-05 O 104/10 -). Dem kann nicht entgegen gehalten werden, dass diese nicht von einem externen Sachverständigen, sondern von den Marktteilnehmern getroffene Einschätzung nicht nur die dem Unternehmen selbst innewohnenden Umstände, sondern auch äußere Einflüsse wie politische Ereignisse, psychologische Momente oder allgemeine Tendenzen berücksichtigt. Dies trifft in gleicher Weise auf die Ertragsprognosen zu, die der fundamentalanalytischen Wertermittlung durch einen Sachverständigen zugrunde gelegt werden (vgl. Steinhauer, AG 1999, 299, 302). Dabei kommt den von Wirtschaftsprüfern zugrunde gelegten Ertragsprognosen nicht per se eine höhere Richtigkeitsgewähr zu als den Einschätzungen der Marktteilnehmer, da sie grundsätzlich auf der Planung der Geschäftsführung des zu bewertenden Unternehmens beruhen. Jedenfalls bei einem hinreichend (informations-) effizienten Kapitalmarkt und bei hinreichender Liquidität der Aktie, also bei ausreichend großen Handelsumsätzen, sind die auf den Schätzungen der Marktteilnehmer beruhenden Börsenwerte nicht weniger zur Bestimmung des Verkehrswerts einer Aktie geeignet als die Schätzungen aufgrund eines

theoretisch ermittelten Ertragswertes. Während eine derartige fundamentalanalytische Unternehmensbewertung nur versucht, einen Preisbildungsprozess am Markt zu simulieren beruht der Börsenwert auf einem tatsächlichen Preisbildungsprozess, der sich aus einer Vielzahl realer Kauf- und Verkaufsentscheidungen der Marktteilnehmer zusammensetzt (Kammerbeschlüsse vom 13.3.2009 – 3-05 O 57/06 a.a.O.; – v. 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 -; OLG Stuttgart a.a.O. m.w.Nachw.). Hinzu führt die Ertragswertmethode aufgrund der Umstrittenheit der Bewertungsparameter zu einer eine große Bandbreite und damit eine gewisse Beliebigkeit – je nach Ansatz des mit der Bewertung beauftragten Wirtschaftsprüfers - des gefundenen Werte (zur grundsätzlichen Kritik hierzu vgl. LG Frankfurt/M., Beschlüsse vom 27.1.2012 – 3-05 O 102/05 -; v. 13.03.2009 - 3-5 O 57/06 – BeckRS 2009, 08422; zustimmend Welf Müller, Festschrift f. G. H. Roth, S. , 517, 518; vgl. auch vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 8. Juli 2011 - 20 W 14/08 – AG 2011, 795).

Bei dieser Sachlage hält es daher die Kammer für gerechtfertigt, dass die Bewertung der angemessenen Abfindung aufgrund des Börsenwertes aufgrund des von der BaFin nach § 5 WpÜG AV mitgeteilten gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses der FRAM im Zeitraum von 3 Monaten vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahm am 12.1.2009 vorgenommen wurde, welcher mit EUR 2,04 sogar unter den letztlich als angemessen festgesetzten Wert liegt und ca. 70 % über den im den Stellungnahme von und vom sachverständigen Prüfer angenommenen Ertragswert von EUR 1,25 liegt..

Es wird vorliegend auch von keinem Antragsteller behauptet, dass der Börsenkurs hier keine Aussagekraft aufgrund einer Marktenge habe, vielmehr rügen einige Antragsteller, dass der Börsenkurs (als Untergrenze) nicht berücksichtigt worden sei, wobei sie allerdings unzutreffend vor der inzwischen ergangenen klarstellenden Entscheidung des Bundesgerichtshofs (DStR 2010, 1635), auf den Kurs am Tag der Hauptversammlung abstellen, der nicht unterschritten werden kann, was hier auch nicht erfolgt. Nach dieser Rechtsprechung ist hier auf die Referenzperiode – gewichteter Durchschnittskurs über drei Monate vor dem maßgeblichen Zeitpunkt – abzustellen, die mit der erstmaligen Bekanntgabe der Maßnahme, hier am 12.1.2009 endete, wobei allerdings eine Anpassung geboten sein kann, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum liegt und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt, d.h. dann der Börsenwert entsprechend der allgemeinen

oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen ist.

Hier lagen jedoch nur ca. 4 Monate zwischen der maßgeblichen Tag und der Hauptversammlung am 18.5.2009, was keinen längeren Zeitraum darstellt.

Zudem hält es die Kammer bei den konkreten Umständen, nämlich dem Vorliegen eines ungekündigten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages der eine aufgrund des vorangegangenen Spruchverfahrens (Landgericht Frankfurt am Main 3-05 O 279/08, Oberlandesgericht Frankfurt am Main 21 W 17/11) rechtskräftig eine angemessene jährliche Ausgleichszahlung – Garantiedividende - von netto EUR 0,10 (brutto EUR 0,13) eine Anteilsbewertung aufgrund der Ertragswertmethode hier für nicht sachgerecht.

Die Minderheitsaktionäre haben während der Laufzeit des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages unabhängig von der geschäftlichen Entwicklung zu keinem Zeitpunkt einen Anspruch darauf, mehr als diese Ausgleichszahlung zu erhalten, da eine Kündigung dieses Beherrschungsvertrages nicht im Raume steht.

Beschränkt sich der Schutz des außenstehenden Aktionärs, der sich gegen die Abfindung entscheidet, nach Abschluss eines Unternehmensvertrages auf die Garantiedividende gemäß § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG verliert er aber durch einen nachfolgenden Squeeze-out mit seiner Aktionärsstellung den Anspruch auf die Garantiedividende, ist bei der Bestimmung der ihm nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG zu gewährenden angemessenen Abfindung diese Garantiedividende zu berücksichtigen (so bereits Kammerbeschlüsse vom 7.1.2006 – 3-05 O 75/03 - AG 2006, 757; 2.5.2006 – 3-05 O 160/04 – NZG 2007, 40; v. 14.2.2012 – 3-05 O 104/10 -; OLG Frankfurt Beschluss vom 07.06.2011 - 21 W 2/11- BeckRS 2011, 16994; OLG Stuttgart OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. März 2010 - 20 W 9/08 -; ; KG, NZG 2003, 644; Jonas in Festschrift Kruschwitz, 105, 112; Tebben, AG 2003, 600, 606; dagegen OLG Düsseldorf, BeckRS 2009, 87264; OLG München, OLGR 2007, 45).

Hier ist nämlich zu bedenken, dass sich die Bestimmung der dem Minderheitsaktionär für den Verlust seiner Beteiligung zu gewährenden vollen wirtschaftlichen Kompensation grundsätzlich an den Beträgen orientiert, die den Anteilseignern in der Zukunft zufließen, egal ob diese anhand künftig ausgeschütteter Unternehmenserträge - wie im Fall der Ertragswertermittlung oder anhand der dem Anteilseigner künftig zufließenden Garantiedividenden bemessen wird.

Die dagegen angeführten Argumente überzeugen jedenfalls hier nicht.

Zwar muss die Abfindung nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft berücksichtigen, so dass Ausgangspunkt der Wertermittlung der Unternehmenswert der Gesellschaft ist. Der Ausgleichsanspruch ist aber ein vermögensrechtlicher Aspekt des Aktieneigentums des außenstehenden Aktionärs (Jonas in Festschrift Kruschwitz, 105, 112.) Es greift auch die Berufung auf das Stichtagsprinzip jedenfalls bei in der hier gegebenen Sachlage nicht durch. Zwar sind für die Höhe der Abfindung im Rahmen des Squeeze-out nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 29.8.2008 maßgeblich, welche den Übertragungsbeschluss gefasst hat, und nicht diejenigen zum Zeitpunkt des Zustandekommens des vorangegangenen Unternehmensvertrages.

Am 29.8.2008 hatten die Minderheitsaktionäre aber eine hinreichend gesicherte Erwartung, zumindest bis auf weiteres die jährliche Garantiedividende zu erhalten; dass diese Garantiedividende auf der Basis einer Unternehmensbewertung aus dem Jahr 1997 errechnet wurde, spielt keine Rolle.

Zwar ist einzuräumen, dass die Minderheitsaktionäre nicht darauf vertrauen durften, ihr Ausgleichsanspruch werde dauerhaft bestehen, weil Unternehmensverträge auch gegen den Willen der außenstehenden Aktionäre beendet werden können (Vgl. Riegger in Festschrift Priester, 661, 674 f). Konkrete Anhaltspunkte für eine solche Beendigung gibt es in diesem Verfahren nicht.

Unzutreffend ist der Einwand der Beteiligungswert müsse höher sein, weil andernfalls der Börsenkurs von dem Barwert der Ausgleichszahlungen nicht abweichen könne. Diese Überlegung vermag nicht zu überzeugen, weil sie die Unsicherheit betreffend den Kapitalisierungszins vernachlässigt. Weder der Basiszins ist eindeutig bekannt noch das Insolvenzrisiko der herrschenden Gesellschaft. Hinzu kommt, dass auch die Dauer des Unternehmensvertrages - im Gegensatz zu der lediglich aus Vereinfachungsgründen regelmäßig getroffenen Annahme - häufig ungewiss ist. Folglich sind Schwankungen im Börsenkurs erklärbar, selbst wenn der Anteilswert durch den Barwert der Ausgleichszahlungen determiniert wird. Eine zwingende Identität zwischen dem Barwert der Ausgleichszahlung und der Höhe des Börsenkurses besteht mithin nicht. Zudem spricht gerade für die Bewertung hier nach dem Börsenkurs, dass infolge der Ausschüttung von nie mehr als der Garantiedividende sich der höhere Unternehmenswert in der Steigerung des Börsenwertes niederschlägt. Zudem stellt aber die regelmäßig mit Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages zu beobachtende deutliche Schwankungsreduktion des Börsenkurses ein Argument für und nicht gegen die Bemessung der Abfindung anhand des

Barwertes der Ausgleichszahlungen bzw. eines ggf. höheren Börsenkurses dar, weil dies den Reflex der hier vertretenen geänderten Wertermittlung der Aktie darstellt und mithin eine Bestätigung durch die Marktteilnehmer beinhaltet.

Ebenso führt der Hinweis nicht weiter, der Minderheitsaktionär sei trotz bestehendem Unternehmensvertrag weiterhin in vollem Umfang an dem beherrschten Unternehmen beteiligt. Denn diese rechtliche Position kann mittels Squeeze out dem Aktionär gegen seinen Willen entzogen werden. Zugleich geht es nur um den wirtschaftlichen Wert dieser Beteiligung. Dieser wird aber bestimmt durch die Zuflüsse, die dem Minderheitsaktionär aufgrund des Anteils erwachsen, nicht durch eine abstrakte, gleichsam aber nicht zu realisierende Anteilsposition am Gesamtunternehmen.

Nicht durchgreifend ist der Einwand, bei dem Abstellen auf die Ausgleichszahlungen handele es sich um einen Verstoß gegen das Stichtagsprinzip, weil damit letztlich auf die Verhältnisse zur Zeit des Unternehmensvertrages abgestellt werde. Langfristige Verträge und deren Bedingungen gehören zwingend zu den Verhältnissen einer Gesellschaft zum Bewertungsstichtag und zwar unabhängig davon, ob die weiterhin gültigen Bedingungen in den Verträgen noch den jetzigen Umständen entsprechen.

Ferner vermag das Argument nicht zu überzeugen, es sei unangemessen, die Minderheitsaktionäre dauerhaft auf einen unter dem eigentlich von der beherrschten Gesellschaft erzielten Ertrag liegenden Betrag zu verweisen. Diese denkbare Möglichkeit ist nicht unangemessen, sondern Konsequenz aus der Risikoübernahme durch die herrschende Gesellschaft, die einen fixe Garantiedividende unabhängig von der konkreten Ertragslage der beherrschten Gesellschaft für die Dauer des Unternehmensvertrages verspricht.

Zu konstatieren ist zwar, dass ein zugunsten des herrschenden Unternehmens gespaltenes Risiko insoweit besteht, als dieses sich bei gleitender Kündigungsklausel nicht nur rechtlich, sondern - im Gegensatz zum beherrschten Unternehmen - auch faktisch von dauerhaft zu hohen Ausgleichszahlungen durch die Beendigung des Vertrages entledigen könnte. Hinzu kommt, dass nach der allgemeinen Lebenserfahrung die herrschende Gesellschaft während der Dauer des Beherrschungsvertrages regelmäßig von der Möglichkeit Gebrauch machen wird, das Vermögen der beherrschten Gesellschaft an sich zu ziehen (vgl. Popp, WPg 2006, 436, 442; vgl. auch Röhrich, ZHR 162 (1998), 249, 253), bzw. Konzernverluste – soweit steuerunschädlich - durch das Weisungsrecht in das beherrschte Unternehmen zu verlagern. Dieses gespaltenes Risiko sind die Minderheitsaktionäre aber sehenden Auges eingegangen,

als sie sich damals bei Abschluss des Unternehmensvertrages gegen die Abfindung und für einen Verbleib im beherrschten Unternehmen sowie damit verbunden für die garantierte Mindestdividende entschieden haben. Hieran müssen sie sich entsprechend im Rahmen des Squeeze out festhalten lassen. Wer sich für die Ausgleichszahlung entschieden hat, ist gehalten - wie allgemein im Wirtschaftsleben - nicht nur die damit verbundenen Chancen, sondern auch die korrespondierenden Risiken zu tragen (vgl. Popp, WPg 2006, 436, 443).

Schließlich stehen ebenfalls verfassungsrechtliche Erwägungen nicht entgegen. Art. 14 GG gebietet nur eine volle Entschädigung des Minderheitsaktionärs, d. h. diesem ist der volle Wert seiner Beteiligung auszugleichen. Dieser volle Wert ist aufgrund der fixen Ausgleichszahlung abgekoppelt von den konkreten Erträgen und Verlusten der Gesellschaft. Hinzu kommt, dass den Anforderungen aus Art. 14 Abs. 1 GG bereits bei dem Abschluss des Unternehmensvertrages Rechnung zu tragen war, der verfassungsrechtlichen Konstruktion entsprechend das Aktieneigentum an einer vertraglich beherrschten Gesellschaft ohnehin nicht als gleichwertig der zuvor bestehenden Eigentumsposition einzustufen ist. Andernfalls wäre die Belastung der Mehrheitsaktionärin mit der Verpflichtung zu Abfindung bzw. Ausgleich verfassungsrechtlich nur schwer zu rechtfertigen (vgl. OLG Frankfurt am Main Beschluss vom 07.06.2011 - 21 W 2/11 – BeckRS 2011, 16944-).

Auf die Frage, ob die angemessene Abfindung den Barwert der Garantiedividende entspricht und wie dieser vor dem Hintergrund der Möglichkeit der Beendigung des zugrundeliegenden Unternehmensvertrages zu berechnen ist, kann es in diesem Verfahren allerdings im Ergebnis offen bleiben, da der Barwert der Garantiedividende von EUR 0,10 netto aus dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag selbst unter Zugrundelegung einer unbegrenzten Laufzeit jedenfalls unter dem nunmehr maßgebenden Betrag von EUR 2,13 je Aktie liegt.

Diskontiert man die in den kommenden Jahren zu erwartenden Garantiedividende von netto nach Unternehmenssteuern EUR 0,10 beträgt der Wert jedenfalls nicht mehr als EUR 2,13. Der feste Ausgleich ist zur Ermittlung des Barwerts der Garantiedividende zwar nicht mit den vollen Kapitalisierungszinssätzen vor persönlichen Steuern zu diskontieren, die zur Ermittlung des Barwerts der künftigen Erträge des Unternehmens der FRM AG anzusetzen sind, d.h. regelmäßig ist die Diskontierung mit dem Basiszins und dem Mittel des Risikozuschlag vorzunehmen. Wird der Barwert des festen Ausgleichs berechnet, muss für

die anzuwendenden Zinssätze dasselbe gelten, wie für die Errechnung des festen Ausgleichs durch Verrentung des Barwerts der künftigen Erträge des Unternehmens (vgl. Jonas in Festschrift Kruschwitz, 105, 113). Ob eine andere Betrachtung geboten ist, wenn das Bonitätsrisiko bei der herrschenden Gesellschaft gering ist, was sich ggf. durch entsprechende CDS am Kapitalmarkt oder Rating niederschlagen könnte, kann hier dahin gestellt bleiben. Die Antragsgegnerin hat in ihrem Schriftsatz vom 19.7.2012 dargestellt, ohne dass hiergegen Einwände ersichtlich sind, dass das Risiko der herrschenden Gesellschaft, bzw. dass der dahinter stehenden Muttergesellschaft beträchtlich ist, was es ggf. sogar rechtfertigen könnte, nicht den Mittelwert des Risikozuschlags zu nehmen, sondern diesen sogar zu erhöhen.

Doch dies kann letztlich hier dahingestellt bleiben. Legt man nämlich zugrunde, dass bei dem nach der ständigen Rechtsprechung der Kammer hier zutreffend aufgrund der Svensson-Methode aufgrund der Daten der deutschen Bundesbank zu Zinsstrukturkurve ermittelte Basiszins vor Steuern 4 % (nach Steuer 2,9 %) beträgt und der angesetzte Risikozuschlag jedenfalls nicht geringer anzusetzen ist, als ihn die Kammer mit ca. 3 % in ihrer Entscheidung vom 2.9.2010 – 3-05 O 279/08 – im Spruchverfahren zum Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag der Antragsgegnerin mit der FRM AG bei der Ermittlung der Ausgleichszahlung für angemessen erachtet hat und von Oberlandesgericht Frankfurt am Main in seiner Beschwerdeentscheidung vom 20.2.2012 – 21 W 17/11 – jedenfalls nicht als zu hoch beanstandet wurde, ergibt sich bei der Kapitalisierung der Ausgleichszahlung jedenfalls kein höher Wert als EUR 2,13.

Die Zinsentscheidung beruht auf § 327b Abs. 2 AktG.

Die von einigen Antragstellern gegen die Zinsregelung (§ 327 b Abs. 2 AktG) - Zinsen ab Eintragung - vorgebrachten Einwände sind nicht stichhaltig. Der Anspruch auf Zahlung der Barabfindung selbst wird frühestens mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister fällig, weil erst zu diesem Zeitpunkt alle Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär übergehen (§ 327e Abs. 3 AktG). Bis zu diesem Zeitpunkt stehen dem Minderheitsaktionär die Rechte als Anteilsinhaber, also insbesondere der Anspruch auf Zahlung einer Dividende, voll zu. Verzögert sich die Eintragung, weil der Vorstand die Anmeldung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses rechtswidrig verschleppt, ist zu berücksichtigen, dass nach § 327 b Abs. 2 letzter Halbsatz AktG die Geltendmachung eines weiteren Schadens durch den Minderheitsaktionär nicht ausgeschlossen ist. Beruht die Verzögerung der Eintragung auf der gerichtlichen Anfechtung des Übertragungsbeschlusses

ist zu unterscheiden: Erweist sich die Klage als begründet, stellt sich das Problem der Verzinsung der Barabfindung ohnehin nicht. Erweist sich die Beschlussmängelklage letztlich wie hier – auf ggf. aufgrund eines Vergleichs - als erfolglos, bzw. erfolgt die Eintragung aufgrund eines entsprechenden Beschlusses im Freigabeverfahren geht die Verzögerung der Eintragung auf die Veranlassung durch Minderheitsaktionäre zurück und es ist nicht unbillig, dass ihnen für die Verzögerung keine zinsmäßige Kompensation zufließt

Die Entscheidung über die außergerichtlichen Kosten folgt aus § 15 Abs. 4 SpruchG. Danach findet eine Kostenerstattung grundsätzlich nicht statt, es sei denn, die Billigkeit gebietet eine andere Entscheidung (vgl. Roskopf in Kölner Kommentar zum SpruchG § 15 Rz. 48; Klöcker/Frowein SpruchG § 15 Rz. 15). Dies ist hier nicht der Fall. Im Hinblick darauf, dass es zu keiner gerichtlichen Korrektur der Abfindung kommt, sind keine Billigkeitsgründe ersichtlich, die eine (teilweise) Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin rechtfertigen könnte.

Die Bestimmung des Geschäftswerts für das Gericht ergibt sich aus § 15 Abs. 1 Satz 3 SpruchG. Danach richtet sich der Geschäftswert nach dem Betrag, den alle antragsberechtigten Aktionäre zu dem ursprünglich angebotenen Betrag insgesamt fordern können, mindestens jedoch 200.000,-- EUR und höchstens 7,5 Mio. EUR (§ 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG). Mangels Erhöhung in der Sache war nur der gesetzliche Mindestwert von EUR 200.000,-- festzusetzen.

Die Vergütungs- und Auslagenfestsetzung für den Vertreter der außenstehenden Aktionäre war einer gesonderten Beschlussfassung vorzubehalten, da der Kammer derzeit nicht vollständig bekannt ist, in welcher Höhe zu erstattende Auslagen entstanden sind.