Geschäftsnummer:
20 W.11/08
34 O 156/07
KfH AktG
Landgericht
Stuttgart

4. Mai 2011

Oberlandesgericht Stuttgart

20. Zivilsenat

Beschluss

In Sachen

gegen

Beteiligte:

wegen Antrag gem. § 327 f AktG

hat der 20. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Stuttgart unter Mitwirkung von

Präsident des Oberlandesgerichts
Richter am Oberlandesgericht
Richter am Oberlandesgericht

beschlossen:

1. Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 1, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 20, 26, 27, 28, 31, 32, 33, 35, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 47, 48, 50, 57, 58, 59, 60, 64, 65, 66, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 88, 89, 92, 93, 95, 96, 101, 104 und 106 gegen den Beschluss der 34. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Stuttgart vom 1. September 2008 (34 O 156/07 KfH AktG), werden zurückgewiesen.

2. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens; die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten werden nicht erstattet.

3. Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens wird auf 200.000,00 € festgesetzt.

Gründe

A.

In dem diesem Beschwerdeverfahren zugrunde liegenden Spruchverfahren begehren die Antragsteller die Bestimmung einer angemessenen Abfindung für die Minderheitsaktionäre der Kolbenschmidt Pierburg AG nach § 327 f Satz 2 AktG.

I.

1.

Die Antragsteller waren Minderheitsaktionäre der Kolbenschmidt Pierburg AG (im Folgenden: KSPG) mit Sitz in Neckarsulm.

Die KSPG ist die Führungsgesellschaft des Auto- und als weltweit tätiger Automobilzulieferer spezialisiert auf die Bereiche Luftversorgung, Schadstoffreduzierung und Pumpen sowie Entwicklung, Fertigung und Ersatzteillieferung von Kolben, Motorblöcken und Gleitlagern (vgl. S. 5 der „Gutachtlichen Stellungnahme der vom 27. April 2007, zur Ermittlung des Unternehmenswertes zum 26. Juni 2007 der Kolbenschmidt Pierburg AG, Neckarsulm"; Teil B der Unterlagen zur außerordentlichen Hauptversammlung am 26. Juni 2007; Anlage 7 zum Bericht der Hauptaktionärin; in: Anlagenkonvolut Ag 2 [ ]).

Die Gesellschaft verfügte am 31. Dezember 2006 weltweit über mehr als 40 Tochtergesellschaften. Die Geschäftstätigkeit des Kolbenschmidt-Pierburg-Konzerns war in Form einer Matrix mit dem Primärsegment „Geschäftsbereiche" und dem Sekundärsegment „Regionen" organisiert.

Die „Geschäftsbereiche" betrafen: Pierburg (Luftversorgung, Schadstoffreduzierung sowie Öl-, Vakuum- und Wasserpumpen), KS Kolben (Kolben für Otto- und Dieselmotoren), KS Gleitlager (Motorengleitlager und Trockengleitlager), KS Aluminium-Technologie (Motorblöcke) und Motor Service (Ersatzteillieferung; vgl. S. 5 des -Gutachtens). Das Sekundärsegment „Regionen" gliederte sich in die Regionen Deutschland, Übriges Europa, Nord-/Mittelamerika, Südamerika, Asien und sonstige Regionen (vgl. S. 5 des -Gutachtens).

Die Kernmärkte des Kolbenschmidt-Pierburg-Konzerns sind Westeuropa und die NAFTA-Staaten (USA, Canada, Mexico). Der größte Anteil des Umsatzes entfällt mit 44% auf das europäische Ausland und mit 32% auf Deutschland. 14% des Umsatzes wurden 2006 in Nord- und Mittelamerika erzielt, Südamerika und Asien trugen 5% bzw. 4% zum Gesamtumsatz bei; 1% entfällt auf sonstige Regionen (LGB 10 i.V.m. S. 6 des -Gutachtens). Die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft wird im Wesentlichen durch den Verlauf der weltweiten Automobilkonjunktur beeinflusst (LGB 10).

Das Grundkapital der KSPG beträgt 71.688.691,20 € und ist eingeteilt in 28.003.395 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien (vgl. S. 4 des -Gutachtens). Die Aktien waren im amtlichen Handel an den Wertpapierbörsen in Frankfurt am Main, Stuttgart und Düsseldorf notiert und wurden im Freiverkehr an den Wertpapierbörsen Berlin-Bremen, Hamburg und Hannover gehandelt. Am 14. März 2003 war die KSPG aus dem MDAX ausgeschieden, da der Free Float (Streubesitz unter 5%) nicht mehr ausreichte (LGB 10). Vom 31. Mai 2003 bis 18. Juli 2003 währte ein freiwilliges öffentliches Kaufangebot der Antragsgegnerin in Höhe von 15 € je Aktie (LGB 10). Zum Zeitpunkt der hier maßgeblichen Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 hielt die Antragsgegnerin bereits 27.333.219 Aktien unmittelbar bzw. mittelbar über ihre 100%ige Tochtergesellschaft bzw. die zu 94,95 % in ihrem Mehrheitsbesitz stehende . Im Streubesitz der Minderheitsaktionäre befanden sich noch 670.176 Stück Aktien (rund 2,4 % der Aktien; vgl. LGB 10 sowie GA III 440).

2.

Mit Schreiben vom 13. Februar 2007 hatte die Antragsgegnerin dem Vorstand der KSPG ihr Verlangen nach § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG auf Übertragung sämtlicher Aktien

der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin übermittelt. Dies war noch am selben Tage durch eine ad-hoc-Mitteilung bekannt gemacht worden (LGB 10).

Die Antragsgegnerin hatte die beauftragt, den Unternehmenswert der KSPG zu ermitteln. Nachdem die ihre Bewertungsarbeiten vom 15. Februar 2007 bis 27. April 2007 durchgeführt hatte, hatte sie den Unternehmenswert der KSPG zum 26. Juni 2007 - d.h. zum Tag der Hauptversammlung - auf 1.029,3 Mio. € veranschlagt.

Die ermittelte den Unternehmenswert der KSPG unter Zugrundelegung der Vorgaben der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (im Folgenden: IDW) aufgestellten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1) in der Fassung vom 18. Oktober 2005 (im Folgenden: IDW S 1 2005; vgl. S. 1 des -Gutachtens) im Ertragswertverfahren.

Hierbei gelangte die zu einem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der KSPG zum 1. Januar 2007 i.H. von 981,6 Mio. € (S. 65 des -Gutachtens). Unter Hinzurechnung des Wertes der nicht betriebsnotwendigen Immobilien (vgl. insoweit S. 67 des -Gutachtens) als Sonderwert i.H. von 8,2 Mio. € ermittelte die einen Unternehmenswert zum 1. Januar 2007 i.H. von 989,8 Mio. €, welchen sie mit dem Kapitalisierungszinssatz aufzinste (Aufzinsungsfaktor: 1,0399) und auf diese Weise zu einem Unternehmenswert zum 26. Juni 2007 i.H. von 1.029,3 Mio. € gelangte (S. 67 des -Gutachtens). Bezogen auf 28.003.395 Stückaktien entspricht dies einem Wert von 36,76 € je Aktie (LGB 10 i.V.m. S. 67 des -Gutachtens).

Die Wertermittlung durch die gründete sich auf der Vergangenheitsanalyse betreffend die Jahre 2004 bis 2006 wie auch auf die Unternehmensplanung für die Jahre 2007 bis 2009.

Für die letztgenannte Detailplanungsphase sah die konsolidierte Unternehmensplanung der KSPG Umsatzerlöse i.H. von 2.188,3 Mio. € (2007), 2.274,5 Mio. € (2008) bzw. 2.353,3 Mio. € (2009) vor (S. 56 des -Gutachtens). Die Abschreibungen sollten sich der Planung zufolge auf 130,5 Mio. € (2007), 129,3 Mio. € (2008) bzw. 138,7 Mio. € (2009) belaufen; für Plananpassungen - z.B. Aufwendungen für die Restrukturierung der weltweiten Produktionsstandorte - wurden 0,2 Mio. € (2007), 17,0 Mio. € (2008) bzw.

3,5 Mio. € (2009) veranschlagt (S. 56 des I -Gutachtens). Das Konzernergebnis sollte sich für 2007 auf 63,7 Mio. €, für 2008 auf 82,9 Mio. € und für 2009 auf 90,5 Mio. € belaufen (S. 56 des I -Gutachtens). Für die Detailplanungsphase wurde entsprechend den Planungen der Gesellschaft eine Ausschüttung in Höhe von 36,4 Mio. € pro Jahr angesetzt. Die Ausschüttungsquoten belaufen sich damit für 2007 auf 57,1 %, für 2008 auf 43,9 % und für 2009 auf 40,2 % (S. 65 f. des -Gutachtens).

In Ansehung der Phase der ewigen Rente ab 2010 wurden Umsatzerlöse i.H. von 2.462,0 Mio. € und - ein betriebliches Ergebnis vor Plananpassungen i.H. von 156,8 Mio. € veranschlagt (S. 65 des i-Gutachtens). Beim letztgenannten Betrag handelt es sich um die Summe der nachhaltigen betrieblichen Ergebnisse der fünf Geschäftsbereiche (vgl. im Einzelnen die Herleitung auf S. 40, 44, 46, 49 und 52 des -Gutachtens). Für Plananpassungen in der Nachhaltigkeitsphase wurden 0,2 Mio. € angesetzt (S. 56 des -Gutachtens). Das Konzernergebnis der Phase II sollte sich auf 95,1 Mio. € belaufen (S. 56 des -Gutachtens)

Hinsichtlich der Nachhaltigkeitsphase wurde eine Ausschüttungsquote von 27 % zugrunde gelegt, welche sich an der durchschnittlichen Ausschüttungsquote der für die Ableitung des Betafaktors herangezogenen Peer Group der vergangenen drei Jahre orientiert. Hierbei sei zu beachten, dass zwei der der Peer Group hinzu gerechneten Unternehmen - Tenneco und TRW - im Analysezeitraum nicht ausgeschüttet hätten. Die durchschnittliche Ausschüttungsquote der Peer Group ohne diese beiden Unternehmen betrage 40 %. Der Ansatz der niedrigeren Ausschüttungsquote von 27 % führe zu einem höheren Unternehmenswert der KSPG (S. 66 des -Gutachtens).

Hinsichtlich der Ausschüttungen wurden jeweils die persönlichen Ertragssteuern der Anteilseigner nach dem Halbeinkünfteverfahren in typisierter Form berücksichtigt (vgl. S. 65 des -Gutachtens).

Die in der Detailplanungsphase wie auch der Nachhaltigkeitsphase erwarteten künftigen Erträge wurden jeweils mit einem Kapitalisierungszinssatz abgezinst. Dieser setzte sich aus einem Basiszinssatz von 4,25 % vor Steuern bzw. 2,76 % nach Steuern sowie einem Risikozuschlag zusammen. Letzterer wurde aus einer Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern und einem unverschuldeten Betafaktor von 0,78 ermittelt (vgl. S. 65 des

-Gutachtens). Da die den eigenen Betafaktor der KSPG wegen des geringen Free-Float der Aktien für ungeeignet erachtete, griff sie auf den Mittelwert der Betafaktoren von sechs börsennotierten Vergleichsunternehmen der Automobilzulieferer-Industrie (Peer Group) zurück (vgl. S. 61 ff. des i-Gutachtens). Den durchschnittlichen unverschuldeten Betafaktor von 0,78 legte die der Ableitung des Ertragswerts der KSPG zugrunde (S. 63 des i-Gutachtens). Hinsichtlich der Phase der ewigen Rente wurde ein Wachstumsabschlag von 1,0 % angesetzt (S. 64 des -Gutachtens).

Der mit den Handelsvolumina gewichtete und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) veröffentlichte gewichtete durchschnittliche Aktienkurs im Dreimonatszeitraum vor der Bekanntmachung - d.h. im Zeitraum vom 13. November 2006 bis 12. Februar 2007 - betrug 34,83 € (LGB 11 sowie S. 72 des -Gutachtens; hier: Anlage 7). Unter Zugrundelegung des aufgrund der vorstehend dargestellten Ertragswertberechnungen ermittelten höheren Wertes legte die Antragsgegnerin in ihrem Bericht an die Hauptversammlung vom 27. April 2007 die angemessene Barabfindung auf 36,76 € fest (LGB 11 i.V.m. S. 29 des „Berichts der , an die Hauptversammlung der Kolbenschmidt Pierburg AG, Neckarsulm, über die Voraussetzungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Kolbenschmidt Pierburg AG auf die sowie die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung gemäß § 327 c Abs. 2 Satz 1 AktG"; Teil B. der Unterlagen zur außerordentlichen Hauptversammlung am 26. Juni 2007; in: Anlagenkonvolut Ag 2).

Mit Beschluss des Landgerichts vom 20. Februar 2007 war zur Prüfung der Angemessenheit der gem. § 327 b AktG festzusetzenden Abfindung an die auszuschließende Minderheitsaktionäre , zur sachverständigen Prüferin bestellt worden (LGB 10). Mit ihrem am 30. April 2007 abgeschlossenen Bericht bestätigte die den Betrag in Höhe von 36,76 € als angemessene Abfindung (LGB 10). Wegen der Einzelheiten wird auf den „Bericht der gerichtlich bestellten sachverständigen Prüferin vom 30. April 2007, über die Prüfung nach § 327 c AktG der Angemessenheit der Barabfindung für die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Kolbenschmidt Pierburg AG, Neckarsulm,

auf gemäß § 327 a AktG"
(Teil C. der Unterlagen zur außerordentlichen Hauptversammlung am 26. Juni 2007; in: Anlagenkonvolut Ag 2; im Folgenden:) Bezug genommen.

3.

Am 26. Juni 2007 fasste die Hauptversammlung der KSPG den Beschluss, die Aktien ihrer Minderheitsaktionäre gegen eine Abfindung in Höhe von 36,76 € je Aktie auf die Antragsgegnerin zu übertragen, welche ihren Sitz in Berlin hat. Des Weiteren stimmte die Hauptversammlung an jenem 26. Juni 2007 einem Gewinnabführungsvertrag zwischen der KSPG und , einer Gesellschaft , zu.

4.

Gegen den in diesem Beschwerdeverfahren in der Sache allein maßgeblichen Übertragungsbeschluss wurden Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen erhoben, die durch gerichtlichen Vergleich vom 24. September 2007 erledigt wurden. Mit diesem Vergleich hatten sich die KSPG und die Antragsgegnerin verpflichtet, diverse Unternehmenskennzahlen mitzuteilen (LGB 11). Diese Auskünfte wurden erteilt (vgl. Anlagenkonvolut Ag 1 hinter GA I 24).

Sowohl der Übertragungsbeschluss als auch das Bestehen des Gewinnabführungsvertrages wurden am 28. September 2007 in das Handelsregister eingetragen. Die hier allein relevante Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister wurde am 1. Oktober 2007 im gemeinsamen Registerportal der Länder gem. § 10 HGB bekannt gemacht (LGB 11).

II.

In diesem Spruchverfahren begehren die Antragsteller die Festsetzung einer den Betrag von 36,76 € je Aktie übersteigenden Abfindung.

1.

Mit Beschluss des Landgerichts vom 8. Februar 2008 (GA I 57 ff.) waren zunächst die Verfahren betreffend die Antragsteller zu 2 bis 106 zum Verfahren betreffend den Antragsteller zu 1 verbunden worden, bevor mit weiterem Beschluss des Landgerichts vom 19. Februar 2008 noch das Verfahren betreffend die Antragstellerin zu 107 hinzu verbunden wurde (LO „Ast. Ziff. 87-106" a.E.). Das Landgericht hat mit Beschluss vom 22. November 2007 (GA I 27 f.) zum gemeinsamen Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre bestellt.

2.

Der Antragsteller zu 4 hatte seine Antragsschrift vom 22. Oktober 2007 (LO „Ast. Ziff. 2-28, Bl. 1 ff.) ausweislich des Rubrums zunächst gegen , gerichtet, dies jedoch auf gerichtlichen Hinweis (LO „Ast. Ziff. 2-28, Bl. 9) hin als „redaktionelles Versehen" bezeichnet und unter Zurücknahme jenes Antrags einen nunmehr „korrigierten" Antrag vom 25. Oktober 2007 gegen die Antragsgegnerin eingereicht (LO „Ast. Ziff. 2-28, Bl. 10 ff.). Dies war seitens des Landgerichts mit Verfügung vom 26. Oktober 2007 (LO „Ast. Ziff. 2-28, Bl. 19) nicht als Antragsrücknahme und Neueinreichung eines Antrags (mit entsprechender Kostenfolge), sondern als Rubrumsberichtigungsantrag ausgelegt worden, wobei das Landgericht letzerem entsprach.

3.

Soweit alleine die Antragsteller zu 57 bis 60 „vorsorglich" auch gegen Antrag auf Einleitung eines Spruchverfahrens zur „Bestimmung der angemessenen Ausgleichszahlung gemäß § 304 Abs. 3 Satz 3 AktG und §§ 1 ff. SpruchG" gestellt haben, hat das Landgericht diesen Antrag - vorab - mit Beschluss vom 5. März 2008 (Teilakte 34 O 156/07 KfH AktG; GA 18 f.) als unzulässig zurückgewiesen, jenen Antragstellern die außergerichtlichen Kosten der auferlegt (wobei im Übrigen eine Erstattung außergerichtlicher Kosten nicht stattzufinden habe) und „die Entscheidung über die Tragung der Gerichtskosten" der Endentscheidung vorbehalten.

Ihre hiergegen eingelegten sofortigen Beschwerden haben die Antragsteller zu 57 bis 60 auf den Hinweisbeschluss des Senats vom 23. April 2010 (20 W 4/08; Teilakte 34 O

156/07 KfH AktG; GA 36 ff.) zurückgenommen. Mit Senatsbeschluss vom 16. Juni 2010 (20 W 4/08; Teilakte 34 O 156/07 KfH AktG; GA 55 ff.) wurden den Antragstellern zu 57 bis 60 daraufhin die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens, über die der Senat - anders als über die Kosten des erstinstanzlichen Verfahrens - zu diesem Zeitpunkt bereits entscheiden konnte, gesamtschuldnerisch auferlegt, wobei die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten nicht zu erstatten waren.

Wegen der Einzelheiten wird auf die Gründe der beiden Beschlüsse des Landgerichts wie auch des Senats Bezug genommen.

4.

Am 1. September 2008 war vor dem Landgericht eine mündliche Verhandlung durchgeführt worden, bei welcher von als sachverständiger Prüfer angehört worden war (LGB 11). Den Antragstellern war Gelegenheit gegeben worden, ihre Einwendungen gegen die Unternehmensbewertung auch im Hinblick auf die Erwägungen der Antragsgegnerin vorzubringen und zu vertiefen. Die von den Antragstellern angesprochenen Punkte wurden erörtert, insbesondere auch unter Beteiligung der Bewerterin , für welche deren Mitarbeiter und anwesend waren (LGB 11 f.). Wegen der Einzelheiten wird auf die Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 (GA III 487 ff.) verwiesen.

III.

Das Landgericht hat die Anträge auf Festsetzung einer höheren Abfindung mit Beschluss vom 1. September 2008 – d.h. noch am Tag der mündlichen Verhandlung - zurückgewiesen. Außerdem hat es den weiteren Antrag als unzulässig verworfen, soweit von den Antragstellern zu 15, 16, 21, 22, 23, 24 sowie dem gemeinsamen Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre eine Ausgleichszahlung von der Antragsgegnerin verlangt werde (LGB 9).

1.

Das Landgericht hat ausgeführt, dass die Anträge als zulässig zu behandeln seien, soweit sie auf Überprüfung der Angemessenheit der Abfindung gerichtet seien. Auch wenn sie teilweise substanzloses Vorbringen und formelhafte Wendungen ohne jeglichen Bezug zum hiesigen Verfahren enthielten, sei bei wohlwollender Prüfung doch in allen Anträgen wenigstens ein nach § 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 SpruchG aufgeführter ausreichender Angriff enthalten (LGB 12). Soweit allerdings auch beantragt werde, einen angemessenen Ausgleich festzusetzen, seien die Anträge in dem gegen die hiesige Antragsgegnerin angestrengten Verfahren schon deshalb unzulässig, weil damit offenbar der zwischen der KSPG und abgeschlossene Gewinnabführungsvertrag angesprochen sei (LGB 12).

2.

Die zulässigen Anträge seien jedoch unbegründet, da die mit 36,76 € festgesetzte Abfindung angemessen sei.

a)

Insoweit sei nicht auf die subjektiven Vorstellungen des einzelnen Aktionärs, sondern stattdessen auf den so genannten objektivierten Unternehmenswert abzustellen, welchen das Unternehmen sowohl für die ausscheidenden Aktionäre als auch den übernehmenden Hauptaktionär habe. Die im Wesentlichen formalen Einwendungen der Antragsteller gegen den Prüfungsbericht der vom 30. April 2007 seien unbegründet. Insbesondere sei kein konkreter Vortrag dafür gehalten worden, dass sich das Gericht bei der Auswahl der als sachverständiger Prüferin nicht davon überzeugt habe, dass keine Hinderungsgründe in der Person der seitens der Antragsgegnerin vorgeschlagenen Prüferin vorgelegen hätten und dass die Prüferin geeignet - insbesondere unabhängig - sei (LGB 12 f.). Die weiter aufgestellte Behauptung der Antragsteller, es sei aus zeitlichen Gründen gar nichts geprüft worden, sei nur eine so genannte Behauptung ins Blaue hinein. Zudem entspreche es gefestigter Rechtsprechung, dass eine Parallelprüfung von Bewertungsgutachter und Prüfer sinnvoll sei, da hierdurch eine frühzeitige Fehlerkorrektur ermöglicht werde und eine Verfahrensbeschleunigung erzielt werde. Beides tangiere den Schutz der Minderheitsaktionäre nicht, da die Prüfung in deren Interesse dazu führen solle, dass ein angemessener Betrag angeboten werde (LGB 13). Auch gebe es keine Anhaltspunkte dafür, dass keine eigenständige Prüfung stattgefun-

den habe. Es liege in der Natur der Sache, dass bei Zugrundelegung richtiger Annahmen und einer plausiblen Planung die gefundenen Ergebnisse übereinstimmten (LGB 14).

b)

Die Bewerterin und die sachverständige Prüferin hätten bei der Ermittlung des Unternehmenswertes in nicht zu beanstandender Weise die Ertragswertmethode angewandt. Entgegen der Meinung einiger Antragsteller sei auch weder der Substanzwert noch der Liquidationswert der KSPG zu ermitteln. Dass der Substanzwert keinerlei Rolle spielen könne, sei in der Betriebswirtschaftslehre eine seit langem feststehende Erkenntnis. Was den Liquidationswert betreffe, so sei zu berücksichtigen, dass bei der Zerschlagung des Unternehmens Steuern und Kosten für Sozialpläne anfielen, so dass keine nähere Auseinandersetzung mit dem möglichen Erlöswert des in der Bilanz angeführten Vermögens erforderlich sei, da der nach der Ertragswertmethode ermittelte Unternehmenswert von 1.029,3 Mio. € offensichtlich nicht erreicht werden könne (LGB 14).

c)

Soweit die Antragsteller meinten, die Abfindung sei deshalb fehlerhaft festgesetzt, weil diese nicht dem Börsenkurs aus einem Drei-Monats-Zeitraum direkt vor der Hauptversammlung entspreche, könne dem nicht gefolgt werden. Das Bundesverfassungsgericht habe darauf hingewiesen, dass auf einen Börsenpreis abzustellen sei, welcher von unternehmenswertfremden Einflüssen und Spekulationen frei sei. Aus den im Internet abrufbaren Zahlen ergebe sich, dass am Tag der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme der Börsenkurs um fast 8 € (20%) auf 43,70 € an der Frankfurter Börse gesprungen sei und sich danach bis zur Hauptversammlung auf einen Kurs von knapp unter 40 € eingependelt habe. Dass dieser Sprung insbesondere angesichts des einmalig hohen Handelsvolumens an diesem Tag von anderen Nachrichten als der Übernahmeabsicht der Antragsgegnerin beeinflusst gewesen sein könne, sei nicht ersichtlich. Auch könne der Vorwurf einer Manipulation der Aktienkurse durch die Antragsgegnerin oder ein gezielt zu einem Kursniedrigstand gestelltes Abfindungsverlangen nicht nachvollzogen werden. Die Antragsgegnerin habe im Frühjahr und Frühsommer bis zum 11. Juli 2006 Aktienkäufe mit 155.147 Stück (0,55% der damals noch im Streubesitz befindlichen rund 3% Aktien) getätigt - wodurch wohl das oben dargestellte Hoch (mit-)verursacht worden sei - und die mit diesen Aktienkäufen für sie erleichterte Strukturmaßnahme zu einem Zeit-

punkt beantragt, als sich der Aktienkurs bereits nach dem „Tiefschlag" im Oktober 2006 erholt gehabt habe (LGB 15).

d)

Bei der Bewertung nach dem Ertragswertverfahren sei zu berücksichtigen, dass die zu Grunde liegenden Erkenntnismöglichkeiten nicht in der Lage sein, einen mathematisch exakten oder „wahren" Unternehmenswert zum Stichtag feststellen. Der Wert sei deshalb nach anerkannten betriebswirtschaftlichen Methoden nach § 287 Abs.2 ZPO zu schätzen (LGB 15). Hinsichtlich der Ertragsprognosen sehe die Kammer die vom sachverständigen Prüfer gebilligten Ansätze der Bewerterin als taugliche Grundlage für die Schätzung des Unternehmenswertes an. Die in den einzelnen Antragsschriften insoweit erhobenen Einwände der Antragsteller griffen nicht durch. Der Nachfrage der Antragsteller zu 1 bis 3 nach Synergieeffekten könne nicht nachgegangen werden, da diese hierfür keine Umstände vorgetragen hätten und insoweit auch sonst keine Anhaltspunkte ersichtlich seien (LGB 15).

e)

Die Vergangenheitsanalyse diene nur der Plausibilisierung der zu Grunde gelegten Planung, insbesondere dahingehend, ob diese auf gegebenen Tatsachen aufbaue und kein „Bruch" zwischen Vergangenheit und Planung bestehe. Der sachverständige Prüfer habe in der mündlichen Anhörung die ordnungsgemäße Durchführung derselben bestätigt. Insbesondere sei auch der Angriff einiger Antragsteller, dem zufolge Kosten für Restrukturierungsmaßnahmen in der Zukunft nicht mehr anfielen, nicht berechtigt, weil bei der Branche, in der die KSPG tätig sei, schon aus Gründen der laufend vorzunehmenden Kostendämpfungsmaßnahmen mit Sicherheit Restrukturierungsmaßnahmen vorzunehmen seien (LGB 15 f.).

f)

Dass die Planungen, welche Ausgangspunkt für die Ertragswertermittlung seien, insgesamt plausibel und realistisch seien, habe auch die sachverständige Prüferin nachvollzogen. Vor diesem Hintergrund könnten die Antragsteller nicht verlangen, diese Planungen durch eine andere zu ersetzen. Auch sei bei einem Unternehmen, das Zulieferer der Autonomiebranche sei, der mit drei Jahren angenommene Planungszeitraum sachgerecht, nachdem von den Automobilherstellern längerfristige Aufträge nicht erteilt würden

(LGB 16). Auf die schriftsätzlich vorgebrachten Einwände zu den Planungen der einzelnen Geschäftsbereiche sei in der mündlichen Anhörung keiner zurückgekommen. Die Kammer habe sich insoweit mit den Darlegungen auf Seiten 25-33 der Antragserwiderung vom 14. März 2008 auseinandersetzt und folge diesen (LGB 16).

g)

Auch die bei der mündlichen Anhörung erörterten angeblichen Ungereimtheiten zwischen Abschreibungen und Investitionen könne die Kammer nicht erkennen. Insbesondere von der Bewerterin sei nochmals zur Überzeugung der Kammer mündlich dargelegt worden, dass die geplanten Abschreibungen aus den für die geplanten Umsatzerlöse notwendigen Investitionen sachgerecht abgeleitet seien (LGB 16). Soweit Einwände dagegen erhoben würden, dass das Finanzergebnis negativ sei, werde übersehen, dass die KSPG mit Fremdkapital arbeite. Es sei auch Allgemeinwissen, dass für ein Unternehmen eine reine Eigenkapitalfinanzierung „zu teuer" sei. Soweit zur Höhe des Finanzergebnisses Einwände vorgebracht worden seien, sei diesen bereits auf S. 40 f. der Antragserwiderung entgegnet worden. Auch bei der Erörterung am 1. September 2008 seien keine Gesichtspunkte erkennbar geworden, dass hier falsche Ansätze gewählt worden wären (LGB 16).

h)

Hinsichtlich der Steuerbelastung der Unternehmenserträge sei zutreffend von dem zum Stichtag geltenden Steuerrecht ausgegangen worden. Zwar sei den Antragstellern zuzugeben, dass eine gewisse Wahrscheinlichkeit für die Verabschiedung des bereits vom Bundestag beschlossenen Unternehmensteuerreformgesetzes bestanden habe. Allerdings sei nicht von der Hand zu weisen, dass bereits die Vergangenheit gezeigt habe, dass das föderale System der Bundesrepublik Deutschland höchste Unsicherheit biete in der Voraussage, ob der Bundesrat nicht in Verfolgung u.U. sogar sachfremder Länderinteressen ein Gesetz verhindere. Abgesehen davon belaste die Anwendung alten Steuerrechts die Mitaktionäre voraussichtlich nicht, sondern sei sogar zu deren Vorteil. Denn grundsätzlich solle die Unternehmenssteuerreform aufkommensneutral sein. Tendenziell ergebe sich in dem von der Reform betroffenen deutschen Bereich der KSPG nach neuem Recht eine höhere Steuerbelastung, weswegen der Unternehmenswert also sinke. Weiter sei von den Ergebnissen unter dem alten Steuerrecht mit Halbeinkünfteverfahren nur die Hälfte des (typisierten) Steuersatzes mit 17,5% abzuset-

zen, während nach neuem Recht die Abgeltungssteuer mit 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer abzusetzen sei - also ein höherer Betrag -, während im Kapitalisierungszins wegen des Abzugs der vollen Steuer vom Basiszinssatz sich mit der niedrigeren Abgeltungssteuer ein höherer Zinssatz ergebe. Beides führe zu niedrigeren Unternehmenswerten. Falls dennoch ein Negativeffekt vorhanden sein sollte, sei dieser so marginal, dass er im Rahmen des § 287 ZPO vernachlässigbar sei (LGB 17).

i)

Den in der Planungsphase eingesetzten Thesaurierungsbeträgen könne grundsätzlich kein direkter Wertbetrag zugerechnet werden; dieser spiegele sich im wachsenden Ergebnis des Folgejahres ab als Folge der damit u.a. getätigten Investitionen, welche zur Ergebnisverbesserung beitrügen. Dennoch lasse sich hier auch im Planjahr 2009 eine direkte geplante Verwendung der Ergebnisse der Thesaurierungen der Vorjahre ablesen, indem das verzinsliche Fremdkapital um 80 Mio. € in der Planung sinke. Der auf S. 65 des -Gutachtens ausgewiesene Thesaurierungsbetrag von 5,7 Mio. € sei notwendig, um das weitere in der ewigen Rente mit 1% geplante Wachstum zu finanzieren und sei, wie der sachverständige Prüfer versichert habe, mathematisch korrekt ermittelt. Nur der weiter in der Zeile darunter ausgewiesene Betrag von 63,7 Mio. € sei ein Wertbeitrag aus dem - bereits der Unternehmensteuer unterworfenen - nachhaltigen Ergebnis, der bei der hier vorgenommenen Bewertung den Minderheitsaktionären ohne Abzug ihrer persönlichen Steuerlast direkt zugutekomme. Die Verminderung des Ansatzes der von den Aktionären zu versteuernden Ausschüttungsquote auf 27%, welche in der Detailplanungsphase entsprechend der Vergangenheit (durchschnittlich 40%) gehalten gewesen sei, erhöhe deshalb den Abfindungsbetrag zu Gunsten der Aktionäre.(LGB 17 f.).

j)

Auch die Angriffe gegen die Kapitalisierungszinssätze erwiesen sich als nicht durchschlagend. Der Basiszinssatz sei der Zinsstrukturkurve entnommen, wie dies gängige und voll anerkannte Praxis sei. Dieser habe im Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten am 27. April 2007 bei 4,25% und zum Zeitpunkt der Hauptversammlung bei 4,5%, nach Abzug der typisierten Ertragsteuer also bei 2,76% bzw. bei 2,93% gelegen (LGB 18).

k)

Für die Marktrisikoprämie sei ein Nachsteuersatz von 5,5% anzusetzen. Zwischenzeitlich habe sich allgemein durchgesetzt, dass bei der als Vergleich heranzuziehenden Alternativanlage von einem risikobehafteten Aktienportfolio auszugehen sei. Durch diesen Paradigmenwechsel im IDW S 1 2005 erhöhe sich die Marktrisikoprämie, da sich die Aktienrendite aus dem durchschnittlichen Ausschüttungsverhalten aller Aktien und aus dem Wertzuwachs zusammensetze. Da nur die Dividendenerträge - als Durchschnitt würden 40% bis 50% zu Grunde gelegt - zu versteuern seien, andererseits nach bisherigem Steuerrecht der Wertzuwachs (dem korrespondierend mit 60% bis 50% anzunehmen) aber steuerfrei sei, sei dies auch bei der anzunehmenden durchschnittlichen Aktienrendite zu berücksichtigen. In Anfang 2007 angestellten Untersuchungen sei eine Vorsteuerrendite aus dem im Jahr 1987 mit einer Anfangspunktzahl von 1.000 eingeführten DAX-gelisteten Unternehmenswerten bis Ende 2006 (Stand: 6.596 Punkte) von durchschnittlich 9,89% ermittelt worden. Zum hier maßgeblichen Stichtag habe sie wegen des oben erwähnten - nicht nachhaltigen - Aufschwungs sogar wohl höher gelegen. Aber selbst wenn nur eine Vorsteuerrendite von 9,5% angesetzt werde, lasse sich der Nachsteuerwert von 5,5% für die Marktrisikoprämie plausibilisieren: Die Rendite sei zu mindestens 50% steuerfrei, und von den anderen 50% seien 17,5% typisierte Einkommensteuer (0,79 %) abzusetzen, so dass sich eine Nachsteueraktienrendite von 8,7% ergebe. Hiervon sei der um die typisierte Steuer mit 35% ermäßigte Basiszinssatz zum 26. Juni 2007 mit 2,76% oder auch 2,93% abzusetzen. Dies ergebe einen über 5,5% liegenden Nachsteuerwert für die Marktrisikoprämie (LGB 18 f.).

l)

Die Marktrisikoprämie drücke jedoch nur das Risiko aller Aktien im Vergleich zu risikoloser Anleihen aus. Diese sei an das systematische Risiko des zu bewertenden Unternehmens anzupassen. Hierzu sei der so genannte Betafaktor zu ermitteln. Diesen habe die Bewerterin einer Peer Group entnommen, da sie festgestellt habe, dass das eigene Beta, das mit 0,4 bis 0,6 habe ermittelt werden können, mangels einer Volatilität in den letzten Jahren nicht aussagekräftig sei. Entgegen der Auffassung insbesondere des Antragstellers zu 84 überzeuge die Kammer die Argumentation der Bewerterin und des sachverständigen Prüfers, der zufolge durch einen Hauptaktionär des Risiko des Unternehmens nicht geringer werde oder gar verschwinde, sondern dass es nur nicht sichtbar sei und durch das Vorhandensein des Hauptaktionärs verdeckt werde. Das Risiko erge-

be sich aus dem operativen Risiko und der Kapitalstruktur des Unternehmens selbst. Diese Umstände änderten sich aber nicht dadurch, dass ein Hauptaktionär vorhanden sei. Die Kammer sei angesichts der Kapitalausstattung der KSPG bzw. deren Verschuldungsgrades davon überzeugt, dass das systematische Risiko der KSPG im wesentlichen dem Durchschnitt aller Unternehmen entspreche, so dass der von 1,03 auf 1,09 für die Planjahre 2008 und 2009 ansteigende und für die ewige Rente auf 1,01 absinkende Betafaktor sicher richtig liege (LGB 19 f.). Auch die Angriffe gegen die Auswahl der Peer Group halte die Kammer nicht für stichhaltig. Die KSPG operiere selbst auf den Märkten, welchen die Unternehmen der Peer Group entnommen worden seien. Der sachverständige Prüfer habe der Kammer bestätigt, dass die Auswahl sorgfältig unter In-Betracht-Ziehung vieler anderer Unternehmen nach der Vergleichbarkeit des Geschäftswertes und ihrer Kundenstruktur vorgenommen worden sei. Die von den Antragstellern teilweise angeführte anders geartete Kapitalstruktur sei durch das so genannte Relevern, das im -Gutachten dargelegt sei, berücksichtigt (LGB 20).

m)

Auch zum Wachstumsabschlag in der ewigen Rente mit 1% schließe sich die Kammer der Beurteilung der Bewerterin und der sachverständigen Prüferin an. Der Automobilmarkt in den Ländern, in denen die KSPG tätig sei, sei in den letzten Jahren immer schwieriger geworden. Der sachverständige Prüfer habe im Termin vom 1. September 2008 sogar von Stagnation gesprochen. Auch verlagerten die Automobilhersteller die Entwicklung und Forschung immer weiter auf ihre Zulieferer, zu denen die KSPG gehöre. Weiter steige der Preisdruck der Kunden der Automobilhersteller auf diese selber, wie signifikant an den gewünschten Sonderfinanzierungswünschen abzulesen sei. Diesen Preisdruck gäben die Automobilhersteller weiter. Auf Seiten der Zulieferer selbst seien steigende Rohstoffpreise und Produktionskosten zu verzeichnen, welche sie angesichts des Preisdiktats ihrer Abnehmer nur in geringem Umfang weitergeben könnten. Soweit von Antragstellerseite immer wieder gefordert werde, dass der Wachstumsabschlag sich mindestens in Höhe der Inflationsrate belegen müsse, seien dem zwei Punkte entgegenzuhalten: Zum einen sei bereits im Basiszinssatz eine Vergütung für die Geldentwertungsrate enthalten, zum anderen spielten die Produkte der KSPG in dem Warenkorb, nach dem die Inflationsrate ermittelt werde, eine verschwindend geringe Rolle (LGB 20).

Insgesamt sei deshalb festzuhalten, dass sich kein höherer (reiner) Ertragswert als der der Abfindung mit 981,6 Mio. € zugrunde gelegte ergebe (LGB 20).

n)

Diesem Ertragswert sei noch das nicht betriebsnotwendige Vermögen hinzuzusetzen. Für nicht operativ tätige Gesellschaften könne ein Ertragswert nicht ermittelt werden. Wenn man sie mit dem Buchwert ansetze, benachteilige man die Minderheitsaktionäre nicht. Soweit für die Immobilien eine eigenständige neue Bewertung gefordert werde, sei dies schon deshalb nicht veranlasst, weil keine substantiierte Auseinandersetzung mit den Antworten der Gesellschaft auf die hierzu in der Hauptversammlung durch den Antragsteller zu 31 gestellten Fragen erfolgt sei. Was den seitens der Antragsteller zu 31 und 104 erhobenen Einwand der höheren Feuerversicherungswerte anbetreffe, so handele es sich hierbei um Neuwertversicherungen. Die betreffenden Antragsteller mögen doch selbst einmal einen entsprechenden Verkauf einer gebrauchten Immobilie zum Neuwert versuchen. Dass liquide Mittel, welche zur Unternehmensfortführung benötigt würden und somit in die Ertragsbewertung eingeflossen seien, zum einen kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen darstellten, zum anderen aber auch nicht zweimal den Unternehmenswert erhöhen könnten, verstehe sich von selbst (LGB 20 f.).

Aus alledem ergebe sich, dass die Anträge, mit denen die Erhöhung der Abfindung begehrt werde, unbegründet seien. Nicht Gegenstand des Spruchverfahrens sei die Überprüfung der gesetzlichen Verzinsungspflicht, so dass auch diese Anträge gegenstandslos seien (LGB 21).

Wegen der weiteren Einzelheiten und der zugrunde liegenden tatsächlichen Feststellungen wird auf den landgerichtlichen Beschluss Bezug genommen.

IV.

1.

Gegen die Versagung einer Erhöhung des Barabfindungsbetrages durch den landgerichtlichen Beschluss vom 1. September 2008 wenden sich die Antragsteller zu 1, 10,

11, 12, 14, 15, 16, 20, 26, 27, 28, 31 (zwischenzeitlich verstorben; s. hierzu unten unter B. I. 3.), 32, 33, 35, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 47, 48, 50, 57, 58, 59, 60, 64, 65, 66, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 88, 89, 92, 93, 95, 96, 101, 104 und 106 mit ihren sofortigen Beschwerden. Die im selben Beschluss erfolgte Verwerfung des Antrags auf Festsetzung einer Ausgleichszahlung, welcher von den Antragstellern zu 15, 16, 21, 22, 23 und 24 sowie dem gemeinsamen Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre gestellt worden war, wird demgegenüber nicht mit der sofortigen Beschwerde angegriffen.

Der Antragsteller zu 2 hat seine sofortige Beschwerde mit Schriftsatz vom 31. März 2011 (GA V 1023) zurückgenommen, nachdem ihn der Senat mit Beschluss vom 4. März 2011 (GA V 1006) auf die Unzulässigkeit seines Rechtsmittels wegen Verfristung hingewiesen hatte.

2.

Mit ihren sofortigen Beschwerden erheben die Antragsteller zahlreiche Rügen gegen das erstinstanzliche Verfahren und fordern teilweise - so die Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 652 i.V.m. 659), zu 47, 64, 65 und 66 (GA IV 701, 688) und zu 106 (GA IV 812) sowie hilfsweise der Antragsteller zu 48 (GA IV 678) - die Zurückverweisung an das Landgericht.

In der Sache meinen die Beschwerdeführer, dass die Abfindung in Höhe von 36,76 € je Aktie zu niedrig angesetzt worden sei. Insbesondere sind viele von ihnen - anders als das Landgericht - der Auffassung, dass für die Ermittlung der Höhe der Abfindung auf den nach dem Umsatz gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor dem Tag der Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 abzustellen sei, welcher über dem Abfindungsbetrag von 36,76 € je Aktie liege. Abgesehen davon sei auch der fundamentalanalytisch ermittelte Unternehmenswert nicht korrekt hergeleitet. Zu beanstanden seien u.a. die zugrunde gelegten Prognosen der künftigen Erträge, Thesaurierungen, Abschreibungen und des Finanzergebnisses der KSPG, die fehlende Berücksichtigung der Unternehmenssteuerreform 2008, die Höhe des Ansatzes von Marktrisikoprämie, Betafaktor, Risikozuschlag und Wachstumsabschlag sowie nicht zuletzt auch die veranschlagte Höhe des Wertes der nicht betriebsnotwendi-

gen Immobilien. Vor diesem Hintergrund sei zumindest eine teilweise, nach Auffassung einzelner Beschwerdeführer gar eine vollumfängliche Neubegutachtung vorzunehmen.

Wegen der Einzelheiten wird auf die Schriftsätze der Beschwerdeführer und die nachstehenden Ausführungen zu den jeweiligen Beschwerderügen Bezug genommen.

Auch der - nicht förmlich beschwerdeführende - gemeinsame Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre beantragt (GA IV 848 f.), „im Rahmen der Entscheidung über die sofortige Beschwerde verschiedener Antragsteller" den Beschluss des Landgerichts vom 1. September 2008 aufzuheben und die Barabfindung der Minderheitsaktionäre der KSPG auf einen angemessenen Betrag, welcher höher als 36,76 € je Stückaktie liege, festzusetzen. Zur Begründung rügt auch er die Höhe von Risikozuschlag, Betafaktor und Wachstumsabschlag wie auch den zugrunde gelegten Referenzzeitraum für die Bestimmung der Barabfindung (GA IV 849 ff.).

Die Antragsgegnerin tritt den sofortigen Beschwerden entgegen (GA IV 861) und verteidigt den angegriffenen Beschluss des Landgerichts. Sie führt ergänzend zu den Erwägungen dieses Beschlusses aus, dass die gegen das erstinstanzliche Verfahren erhobenen Rügen unzutreffend seien, nachdem das Landgericht den Sachverhalt ausreichend und ordnungsgemäß aufgeklärt wie insbesondere auch das Gebot der Gewährung rechtlichen Gehörs gewahrt habe (GA IV 863-867). Auch gingen die formalen Rügen gegen den Prüfer und die Prüfung fehl (GA IV 867-869). Das Landgericht habe zu Recht keine höhere Barabfindung als 36,76 € festgesetzt, welche sich auf der Basis des Ertragswertverfahrens für den Bewertungsstichtag 26. Juni 2007 ergeben habe. Zum einen führe die Berücksichtigung des Börsenkurses zu keiner höheren Abfindung als 36,76 €, da der maßgebliche Dreimonatskurs der Aktie vor Bekanntgabe der anstehenden Maßnahme nur 34,83 € betragen habe (vgl. GA IV 869-871). Auch das Ertragswertverfahren, welches im Mittelpunkt der Ausführungen der Beschwerdeführer stehe, führe zu keiner höheren Abfindung als 36,76 €. Zum einen sei die Unternehmensplanung nicht zu beanstanden (GA IV 878-886). Zum anderen sei insbesondere auch die Unternehmenssteuerreform 2008 in diesem Zusammenhang nicht zu berücksichtigen, da deren Inkrafttreten am Stichtag noch unsicher gewesen sei (vgl. GA IV 871-877). Abgesehen davon würde die Berücksichtigung der Unternehmenssteuerreform ohnehin nicht zu einer Erhöhung der Abfindung führen (GA IV 877 f.). Zudem komme ein geringerer als der

vom Landgericht angesetzte Kapitalisierungszinssatz nicht in Betracht; dieser hätte im Gegenteil eher höher festgesetzt werden können (GA IV 887-897).

Wegen der weiteren Einzelheiten des Vorbringens der Verfahrensbeteiligten wird auf die in beiden Instanzen gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen sowie auf die Sitzungsniederschrift des Landgerichts vom 1. September 2008 (GA III 477 ff.) Bezug genommen.

Der Senat hat die Akten des Oberlandesgerichts Stuttgart 20 W 4/08 (LG Stuttgart 34 O 156/07 KfH AktG) beigezogen.

B.

I.

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 1, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 20, 26, 27, 28, 31, 32, 33, 35, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 47, 48, 50, 57, 58, 59, 60, 64, 65, 66, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 88, 89, 92, 93, 95, 96, 101, 104 und 106 sind zulässig.

1.

Die Rechtsmittel wurden nach den - gemäß den Übergangsbestimmungen des § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG wie auch des Art. 111 Abs. 1 Satz 1 FGG-ReformG - auf dieses Verfahren in der Fassung bis zum 31. August 2009 weiter anzuwendenden Vorschriften der §§ 12 Abs. 1 Sätze 1 und 2 SpruchG, 22 Abs. 1 FGG form- und fristgerecht eingelegt.

2.

Zwar haben die Antragsteller zu 39 und 40 - als einzige der Beschwerdeführer - ihre sofortigen Beschwerden bislang nicht begründet. Dies führt jedoch nicht zur Unzulässigkeit der Rechtsmittel, da die für das hier gegebenen Altverfahren maßgebliche Vorschrift des

§ 12 SpruchG eine Begründung der sofortigen Beschwerde nicht fordert (OLG Frankfurt, NZG 2007, 875 [juris Rn. 7]; OLG Zweibrücken, ZIP 2004, 1666 [juris Rn. 9]; Drescher in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 12 SpruchG Rn. 5; Simon in Simon, SpruchG, § 12 Rn. 18, Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 6. Aufl., § 12 SpruchG Rn. 7; a.A. Wilske in Kölner Komm.z.SpruchG, § 12 Rn. 31; Tewes in Heidel, Aktienrecht, 2. Aufl., § 12 SpruchG Rn. 6).

3.

Zwar ist der Antragsteller zu 31 zwischenzeitlich am 4. November 2009 verstorben und ausweislich des von seinem Verfahrensbevollmächtigten vorgelegten Erbscheins des Amtsgerichts Nürnberg - Nachlassgericht - vom 25. Januar 2010 (GA V 995) von zu ½ sowie und zu jeweils ¼ beerbt worden. Eine Unterbrechung des Verfahrens bei Tod eines Verfahrensbeteiligten in entsprechender Anwendung von § 239 ZPO findet jedoch im Spruchverfahren nicht statt (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 76; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; Klöcker/Frowein, SpruchG § 11 Rn. 31; Puszkajler in Kölner Komm.z.SpruchG § 11 Rn. 58).

C.

Die sofortigen Beschwerden der Antragsteller zu 1, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 20, 26, 27, 28, 31, 32, 33, 35, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 47, 48, 50, 57, 58, 59, 60, 64, 65, 66, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 88, 89, 92, 93, 95, 96, 101, 104 und 106 sind allerdings unbegründet. Denn die Anträge auf Festsetzung einer höheren Abfindung sind zwar zulässig, haben jedoch in der Sache keinen Erfolg.

I.

Die Frage der Zulässigkeit der Anträge hat das Landgericht in seinem angegriffenen Beschluss vom 1. September 2008 zutreffend bejaht. Wegen der Einzelheiten wird auf die Ausführungen unter Ziff. II. 1. der Gründe dieses Beschlusses (LGB 12), gegen welche seitens der Antragsgegnerin keine Einwendungen erhoben wurden, Bezug genommen.

II.

Die Anträge der Antragsteller, deren Sachlegitimation nicht in Frage gestellt wurde, sind jedoch nicht begründet, da die angebotene Abfindung nicht unangemessen ist.

Die Minderheitsaktionäre, deren Aktien auf die Antragsgegnerin übertragen wurden (übrige Aktionäre), haben zwar nach §§ 327 a Abs. 1 Satz 1, 327 b 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 (vgl. BVerfG, ZIP 2007, 1261, 1263 f. [juris Rn. 24]; BGH, ZIP 2005, 2107 f. [juris Rn. 2]; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 113 [juris Rn. 23]). Das Gericht hat aber nach § 327 f 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 (BVerfGE 14, 263 [juris Rn. 65 und 68] - „Feldmühle"). Die angebotene Abfindung muss deshalb dem Verkehrswert entsprechen (BVerfGE 100, 289 [juris Rn. 53] - „DAT/Altana"). Der Verkehrswert des Aktieneigentums ist vom Gericht im Wege der Schätzung entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln (BGHZ 147, 108 [juris Rn. 21] - „DAT/Altana"). 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 Verfassungsrecht gibt keine bestimmte Wertermittlungsmethode vor (BVerfGE 100, 289 [juris Rn. 61] - „DAT/Altana"; OLG Stuttgart, ZIP 2009, 1059 [juris Rn. 215]). 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 (vgl. OLG Stuttgart, AG 2011, 205, 210 f. [juris Rn. 256]). 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 [juris Rn. 137]). Dabei ist zu bedenken, dass zu zahlreichen Details in 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.

In seinem angegriffenen Beschluss ist das Landgericht jedoch zu dem zutreffenden Ergebnis gelangt, dass die von der Hauptversammlung der KSPG vom 26. Juni 2007 beschlossene Barabfindung von 36,76 € je Stückaktie nicht unangemessen ist. Insbesondere bedarf es auch keiner weiteren Gutachten zum Unternehmenswert der KSPG.

1.

Die gegen das erstinstanzliche Verfahren erhobenen Rügen sind nicht erfolgreich. Bereits deswegen ist die Sache - entgegen entsprechender (Hilfs-)Anträge der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 652 i.V.m. 659), 47 und 64 bis 66 (GA IV 701, 688), 48 (GA IV 678) und 106 (GA IV 812) - nicht unter Aufhebung des angegriffenen Beschlusses an das Landgericht zurückzuverweisen. Abgesehen davon wäre - nachdem das Landgericht bereits eine Sachentscheidung getroffen hatte - eine Zurückverweisung analog § 538 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 ZPO ohnehin nur dann in Betracht gekommen, wenn - was hier nicht der Fall ist - das Verfahren an einem wesentlichen Mangel gelitten hätte und zur Entscheidung eine umfangreiche und aufwändige Beweiserhebung notwendig geworden wäre (OLG Düsseldorf, AG 1998, 37, 39 [juris Rn. 47 ff.]; Drescher in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 12 SpruchG Rn. 17 m.w.N.; vgl. auch OLG Stuttgart, ZIP 2010, 1641 [juris Rn. 79]).

a)

Nicht erfolgreich ist in diesem Zusammenhang zum einen die Rüge der Antragstellerin zu 106, es seien ausweislich des Protokolls vom 1. September 2008 keine Anträge aufgenommen worden (GA IV 810). Denn da der Antragsteller im Spruchverfahren keinen bestimmten Sachantrag stellen muss, müssen insbesondere auch in der mündlichen Verhandlung keine Anträge gestellt werden (vgl. OLG Stuttgart, AG 2010, 510 [juris Rn. 76]; Drescher in Spindler/Stilz, aaO, § 8 SpruchG Rn. 22).

b)

Anders als die Antragsteller zu 75 bis 80 meinen (GA IV 756), bleibt in der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 auch nicht unklar, in welcher Eigenschaft der Mitarbeiter der ausgesagt hat. So geht aus S. 11 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 ausdrücklich hervor, dass als sachverständiger Prüfer angehört wurde. Dort heißt es u.a. wie folgt: „Daraufhin erklärt auf Frage des Gerichts der Sachverständige Prüfer: ...". Zudem wurde - wie die Antragsteller zu 75 bis 80 in diesem Zusammenhang selbst aufgezeigt haben - seitens des Landgerichts in Ziff. IV. der Terminsverfügung vom 18. März 2008 (GA II 186) ausdrücklich ausgeführt, dass als sachverständiger Zeuge gem. § 8 Abs. 2 SpruchG geladen werde.

c)

Zwar hat das Landgericht den Verfahrensbeteiligten in Ziff. IV. seiner Terminsverfügung vom 18. März 2008 (GA II 186) außerdem mitgeteilt, dass beabsichtigt sei, bis Ende Juli 2008 einen Fragenkatalog als Tischvorlage zur Strukturierung der mündlichen Verhandlung zu erstellen, welcher dem sachverständigen Prüfer übersandt werde. Dass es dies gleichwohl nicht getan hat, stellt - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 75 bis 80 (GA IV 756) und 106 (GA IV 811) - keinen relevanten Verfahrensfehler dar. Denn die Vorschriften der §§ 7, 8 Abs. 2 SpruchG, welche die Vorbereitung der mündlichen Verhandlung in Spruchverfahren regeln, schreiben die Erstellung eines entsprechenden Fragenkatalogs nicht vor. Insbesondere sind gemäß § 8 Abs. 2 Satz 2 SpruchG dem sachverständigen Prüfer mit der Ladung lediglich zwingend die Anträge der Antragsteller, die Erwiderung des Antragsgegners sowie das weitere schriftliche Vorbringen der Beteiligten mitzuteilen. Dass dies hier unterblieben wäre, ist nicht ersichtlich und wird von Antragstellerseite auch nicht gerügt. Abgesehen davon hat das Landgericht das Absehen von der Erstellung des angekündigten Fragenkatalogs nachvollziehbar damit be-

gründet, dass die Antragserwiderung „schon in etwa so gegliedert" sei, wie das Landgericht „in der Regel die Einwendungen erörtern lasse" (vgl. das Schreiben des Landgerichts an den sachverständigen Prüfer vom 21. August 2008; GA III 437).

d)

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 31 (GA IV 915 f.) sowie zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 674) war das Landgericht auch nicht gehalten, die Ausführungen des sachverständigen Prüfers bei seiner Anhörung im Termin vom 1. September 2008 in vollem Umfang zu protokollieren. Nachdem der Ablauf der mündlichen Verhandlung durch den Verweis in § 8 Abs. 3 SpruchG auf §§ 139, 279 Abs. 2 und 3 sowie 283 ZPO nur sehr punktuell geregelt ist, kann ihn das Gericht weitgehend nach freiem Ermessen gestalten (vgl. nur Drescher in Spindler/Stilz, aaO, § 8 SpruchG Rn. 21; Puszkajler in Kölner Komm.z.SpruchG, aaO, § 8 Rn. 35). Keine Anwendung auf das Spruchverfahren findet daher die Vorschrift des § 160 Abs. 3 Nr. 4 ZPO, wonach die Aussagen von Zeugen, Sachverständigen und vernommenen Parteien im Protokoll festzustellen sind, wie auch die - von den Antragstellern zu 81 bis 83 und 96 in diesem Zusammenhang ins Feld geführte (GA IV 830 f.) - Norm des § 162 Abs. 2 ZPO über die Genehmigung des Protokolls (vgl. dazu OLG Stuttgart, Beschl. v. 17. März 2010 - 20 W 9/08 [juris Rn. 80; nicht mit abgedruckt in AG 2010, 510]). Abgesehen davon lässt es die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs selbst im Falle der Anwendbarkeit jener Vorschriften zu Recht genügen, dass das betreffende Detail der Aussage zwar nicht im Protokoll, wohl aber in der Endentscheidung festgehalten ist und damit für das Rechtsmittelgericht gleichermaßen nachprüfbar ist (vgl. BGH NJW 2001, 3269, 3270 [juris Rn. 16] m.w.N.).

e)

Auch die weitere Rüge der Antragstellerin zu 106 geht fehl, der zufolge das Landgericht im Anschluss an die Beweisaufnahme entgegen § 279 Abs. 3 ZPO i.V.m. § 8 Abs. 3 SpruchG nicht erneut den Sach- und Streitstand wie auch - soweit bereits möglich - das Ergebnis der Beweisaufnahme mit den Verfahrensbeteiligten erörtert habe, was zugleich eine Gehörsverletzung dargestellt habe (GA IV 811). Denn aus S. 22 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 (GA III 498) geht hervor, dass nach der Anhörung des sachverständigen Prüfers und vor der Beendigung der Sitzung ein „weiteres Abstecken der einzelnen Positionen zwischen der Antragstellerseite und der

Antragsgegnerseite" erfolgt sei. Eine Erörterung des Ergebnisses der Anhörung des sachverständigen Prüfers fand daher sehr wohl statt.

f)

Zwar sieht § 11 Abs. 2 Satz 1 SpruchG vor, dass das Gericht in jeder Lage des Verfahrens auf eine gütliche Einigung bedacht sein soll, wobei allerdings aus der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 keine Anhaltspunkte für Vergleichsbemühungen des Landgerichts hervorgehen. Selbst wenn man jedoch zugunsten der Antragstellerin zu 106 (GA IV 812) unterstellte, dass ein Güteversuch des Landgerichts unterblieben wäre, läge darin kein Verfahrensfehler, auf welchem der Beschluss des Landgerichts beruhen könnte (vgl. Greger in Zöller, ZPO, 28. Aufl., § 278 Rn. 23).

g)

Entgegen der weiteren Rüge der Antragstellerin zu 106 (GA IV 812) stellt der angegriffene Beschluss des Landgerichts auch nicht unter dem Aspekt eine Überraschungsentscheidung dar, dass auf die mündliche Verhandlung ein zurückweisender Beschluss statt einer Anordnung der Einholung eines Sachverständigengutachtens ergangen ist. Denn es wurde weder von der Antragstellerin zu 106 vorgetragen noch ist dies sonst aus den Verfahrensakten ersichtlich, dass das Landgericht gegenüber den Verfahrensbeteiligten geäußert hätte, dass keine Entscheidungsreife vorliege.

Andererseits war das Landgericht auch - anders als die Antragsteller zu 64 bis 66 (GA IV 689) wie auch die Antragsteller zu 81 bis 83 sowie 96 (GA IV 829) meinen - nicht gehalten, im Termin vom 1. September 2008 anzukündigen, dass es bereits auf der Grundlage der Anhörung des sachverständigen Prüfers die Anträge der Antragsteller zurückweisen beabsichtige. Denn unter dem Gesichtspunkt der Gewährung rechtlichen Gehörs obligatorisch sind vor einer gerichtlichen Entscheidung nur Hinweise des Gerichts auf solche Gesichtspunkte rechtlicher oder tatsächlicher Art, die das Gericht voraussichtlich als entscheidungserheblich ansieht und die ein Verfahrensbeteiligter entweder erkennbar übersehen oder für unerheblich gehalten hat oder die das Gericht anders beurteilt als sämtliche Verfahrensbeteiligte (vgl. § 139 Abs. 2 ZPO i.V.m. § 8 Abs. 3 SpruchG). Damit liegt der von den Antragstellern zu 81 bis 83 und 96 durch die Zitierung (vgl. GA IV 830) des Beschlusses des Bundesverfassungsgerichts vom 24. März 1976 (NJW 1976, 1391 ff.) angesprochene Fall nicht vor, dass die Ausübung der in § 139

ZPO statuierten Frage- und Aufklärungspflicht aus Erwägungen verneint worden wäre, welche bei verständiger Würdigung der das Grundgesetz beherrschenden Gedanken (Art. 3 Abs. 1 GG) nicht mehr verständlich wären.

h)

Fehl geht auch die Rüge der Antragsteller zu 48 (GA IV 678 f.), 75 bis 80 (GA IV 757) und 84 (vgl. GA IV 645 f.) wie auch der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 674, 830), der zufolge jegliche Möglichkeit einer Stellungnahme der Antragsteller zu Verlauf und Inhalt der mündlichen Verhandlung abgeschnitten worden sei, indem das Landgericht bereits am Tag der mündlichen Verhandlung vom 1. September 2008 einen zurückweisenden Beschluss erlassen habe. Denn in Spruchverfahren muss das Gericht - was auch die Antragsteller zu 64 bis 66 verkennen (GA IV 690) - keinen Termin für eine Entscheidung bestimmen, da § 310 ZPO auf das Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit keine entsprechende Anwendung findet; insbesondere ergeht die Entscheidung auch nicht aufgrund der mündlichen Verhandlung (vgl. Drescher in Spindler/Stilz aaO § 8 SpruchG Rn. 22).

Zudem war den Antragstellern - anders als die Antragsteller zu 64 bis 66 meinen (GA IV 691) - seitens des Landgerichts nicht zwingend von Amts wegen Gelegenheit zur schriftsätzlichen Stellungnahme zur Anhörung des sachverständigen Prüfers einzuräumen, nachdem - ausweislich der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 - von keinem der Verfahrensbeteiligten eine Schriftsatzfrist beantragt worden war. Abgesehen davon hätte selbst eine Ablehnung des Landgerichts, einem der Verfahrensbeteiligten einen beweiswürdigenden Schriftsatz nachzulassen, grundsätzlich nicht dessen Recht auf rechtliches Gehör verletzt (vgl. BGH, NJW 1991, 1547, 1548 [juris Rn. 16]).

Dessen ungeachtet hat sich der Antragsteller zu 71 nach Schluss der mündlichen Verhandlung vom 1. September 2008 mit schriftlicher Stellungnahme vom 6. September 2008 (GA III 523 ff. m. Anl.) zum Basiszins, zur Marktrisikoprämie, zum Betafaktor, zum Wachstumsabschlag, zur Thesaurierung und zur Sachverständigenauswahl geäußert. Auch der Antragsteller zu 84 hat eine schriftliche Stellungnahme vom 6. September 2008 (GA III 521 f. m. Anl.) eingereicht und darin Ausführungen zur Marktrisikoprämie, zum Betafaktor und zur Höhe und Finanzierung des „organischen" Wachstums gemacht. Zudem haben sich die Antragsteller zu 64 bis 67 mit Schriftsatz vom 15. September

2008 zu den Planansätzen und zum Kapitalisierungszins geäußert (GA III 527 ff.). Sämtliche dieser Äußerungen zum Ergebnis der Anhörung des sachverständigen Prüfers vermögen allerdings die Würdigung des Landgerichts nicht in Frage zu stellen, wie nachstehend im Einzelnen bei der Abhandlung der jeweiligen Parameter der Unternehmensbewertung dargelegt werden wird.

i)

Auch stellte die mündliche Verhandlung vor dem Landgericht - entgegen der Rüge der Antragsteller zu 75 bis 80 (GA IV 757) - keine „reine Formalie" dar. Denn der sachverständige Prüfer wurde - wie sich aus der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 ergibt (GA III 487-498) - ausführlich angehört. Dass das Landgericht angesichts des in der Sitzungsniederschrift (GA III 498) mit 18:20 Uhr angegebenen Sitzungsendes im restlichen Verlauf jenes 1. September 2008 keine „eingehende Auseinandersetzung mit den Ausführungen des Prüfers und den Gegenargumenten der Antragsteller" mehr hätte vornehmen können, wie die Antragsteller zu 81 bis 83 sowie 96 meinen (GA IV 829), ist nicht ersichtlich.

j)

Erfolglos bleibt auch die Rüge der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA V 967 f.), 42 bis 45, 48 (GA IV 678), 75 bis 80 und 101 (GA IV 653 f., 754 und 825), der zufolge das Landgericht ohne eigene Sachkunde bzw. ohne Darlegung der eigenen Sachkunde streitige komplexe Fragen der Unternehmensbewertung lediglich aufgrund der Anhörung des sachverständigen Prüfers (§ 8 Abs. 2 Satz 1 i.V.m. § 7 Abs. 3 Satz 2 SpruchG) entschieden habe, statt einen gerichtlichen Sachverständigen hinzuzuziehen. Denn der Schutz der Minderheitsaktionäre erfordert es nicht, im Spruchverfahren grundsätzlich neben dem gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfer einen weiteren Sachverständigen hinzuzuziehen (OLG München, ZIP 2007, 375, 377 f. [juris Rn. 18]; AG 2007, 287, 289 [juris Rn. 15]; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 113 [juris Rn. 24 f.]; Drescher in Spindler/Stilz aaO § 8 SpruchG Rn. 9 m.w.N.). Der Beschluss des Bundesgerichtshofs vom 21. Mai 2007 (NZG 2007, 714 Tz. 9), welchen die Antragsteller zu 75 bis 80 und 101 im Hinblick auf ihre gegenteilige Auffassung zitieren (GA IV 754), ist hier nicht einschlägig, da kein Fall einander in wesentlichen Punkten widersprechender Privatgutachten über komplexe fachspezifische Fragen der Unternehmensbewertung gegeben ist. Dass die Sinnhaftigkeit der Anhörung des sachverständigen Prüfers in Squeeze-out-Fällen von der über-

wiegenden Zahl der Spruchgerichte in Zweifel gezogen würde, wie die Antragstellerin zu 48 behauptet (GA IV 678), ist seitens jener Antragstellerin weder belegt noch sonst ersichtlich.

aa)

Zwar wird der sachverständige Prüfer nach § 327 c Abs. 2 Satz 3 AktG auf Antrag des Hauptaktionärs vom Gericht ausgewählt und bestellt. Hierdurch wird die Unabhängigkeit des Prüfers allerdings nicht in Frage gestellt (BGH, ZIP 2006, 2080 Tz. 13; OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 139; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]). Denn angesichts der zu treffenden gerichtlichen Auswahlentscheidung kann - entgegen der Auffassung der Antragstellerin zu 48 (GA IV 678) - nicht per se davon ausgegangen werden, dass der sachverständige Prüfer „sicher in die Sphäre der Antragsgegnerin zu rechnen" wäre und außerdem seine eigene „Prüfungsleistung" nicht hinreichend kritisch hinterfragen würde. Auch dass sich sachverständige Prüfer „nach der Lebenserfahrung niemals selbst widersprechen" und es als Unternehmer „bereits aus Haftungsgründen" vermieden, von den IDW-Vorgaben abzuweichen, wie die Antragsteller zu 26 bis 28 (aaO) meinen, ist durch nichts belegt.

bb)

Da der sachverständige Prüfer gem. § 327 c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. 293 d Abs. 2 AktG, 323 HGB auch gegenüber den Anteilsinhabern haftet, begründet auch der - seitens des Antragstellers zu 104 (wie auch des Antragstellers zu 31; GA IV 802 f.; 792 f.) gerügte - Umstand, dass Bewerter und Prüfer parallel tätig geworden seien, für sich genommen keine Zweifel an der Unparteilichkeit und Unvoreingenommenheit des sachverständigen Prüfers (vgl. OLG München, ZIP 2007, 375, 377 f. [juris Rn. 18] sowie BGH, ZIP 2006, 2080 Tz. 14; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 114 [juris Rn. 26]).

cc)

Ein Anderes ergibt sich hier auch nicht aus dem Umstand, dass der sachverständige Prüfer die Arbeiten der „auf den Punkt genau" bestätigt hat, wie die Antragstellerin zu 48 aufzeigt (GA IV 679). Denn es grenzt gerade nicht an ein „Wunder" (so aber die Antragstellerin zu 48; GA IV 679) bzw. ist auch nicht „völlig lebensfremd" (so die Antragsteller zu 75 bis 80; GA IV 760), dass zwei Wirtschaftsprüfer im Bereich der Unternehmensbewertung zu exakt dem gleichen Ergebnis einer Ertragswertberechnung

gelangen können. Dies gilt insbesondere dann, wenn - wie hier - eine Parallelprüfung stattgefunden hat. Ein Grundsatz, dem zufolge die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung stets zu einem abweichenden Ergebnis führen müsste, ist nicht gegeben. Insbesondere kann auch aus der Identität der Ergebnisse von Bewerter und Prüfer - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 75 bis 80 (GA IV 760) - nicht geschlossen werden, dass der Prüfer keine eigenen Überlegungen angestellt hätte. Dass Bewerter und Prüfer das Bewertungsgutachten „gemeinsam erstellt" hätten, ergibt sich - anders als der Antragsteller zu 104 (und der Antragsteller zu 31) meint - auch nicht aus der auf S. 11 f. der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 (GA III 487 f.) wiedergegebenen Aussage des sachverständigen Prüfers . Dort heißt es lediglich, dass die „fortlaufend von über deren Bewertungsergebnisse unterrichtet worden" sei und „die Ergebnisse anhand eigener Überlegungen verprobt" habe.

Wenn die sachverständigen Prüfer [und [auf S. 30 des Berichts ausführen, dass sie die Ableitung des Ertragswerts des operativen Geschäfts i.H. von 981,6 Mio. € „insgesamt nachvollzogen" hätten und diese für „sachgerecht und zutreffend" hielten, so kann hieraus - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 47 und 64 bis 66 (GA IV 709, 696) wie auch der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 831 f.) - nicht geschlossen werden, dass die Prüfer „keine eigene Bewertungs- und Prüfungsleistung" erbracht hätten. Denn eine solche Leistung liegt darin, dass die Prüfer den Ertragswert „nachvollzogen" und für „sachgerecht und zutreffend" befunden haben. Wie die sachverständigen Prüfer z.B. auf S. 4 des Berichts ausgeführt haben, beruhten die Prüfungsergebnisse „auf der Prüfung von Unterlagen der KSPG AG und ihrer Tochtergesellschaften, auf Auskünften des Vorstands und der mit den Unternehmensplanungen befassten Mitarbeiter sowie auf der gutachterlichen Stellungnahme zur Ermittlung des Unternehmenswertes der KSPG AG und ergänzenden Informationen seitens des Bewertungsgutachters ". Auf S. 33 des Prüfungsberichts ist zudem dargelegt, dass die sachverständigen Prüfer „die Zahlenangaben und die rechnerische Richtigkeit der Bandbreitenermittlung überprüft" und in einem zweiten Schritt „eine weitere Multiplikatoranalyse auf Basis von Branchenmultiplikatoren durchgeführt" hätten. Im Übrigen ist der Prüfer nicht verpflichtet, vollständig neu zu bewerten (vgl. OLG Stuttgart, AG 2010, 510 [juris Rn. 88]).

dd)

Dass der sachverständige Prüfer anlässlich seiner Anhörung im Termin vom 1. September 2008 „im Wesentlichen nur allgemeine Auskünfte erteilt" und bei streitigen Bewertungsfragen „die bereits von ihm angewendete Lösung als die allein richtige" vertreten hätte, „ohne jedoch konkret zu werden" (so die Antragsteller zu 75 bis 80; GA IV 756), geht aus der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 gerade nicht hervor. Dort finden sich stattdessen detaillierte Ausführungen des sachverständigen Prüfers etwa zur Frage der Marktrisikoprämie und zum Betafaktor (GA IIII 494 ff.).

k)

Als nicht zutreffend erweist sich auch die Rüge der Antragstellerin zu 48 (GA IV 679) wie auch der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 673), der zufolge sich das Landgericht in nahezu allen von ihm zu entscheidenden Bewertungspunkten und Prämissen auf die die Annahmen der Antragsgegnerin bestätigenden Aussagen des sachverständigen Prüfers gestützt habe, ohne sich mit den diesbezüglichen Einwendungen der Antragsteller in hinreichendem Maße auseinandergesetzt zu haben bzw. ohne diese auch nur zur Kenntnis genommen zu haben. Wie aus Ziff. II. der Gründe des landgerichtlichen Beschlusses hervorgeht, hat sich das Landgericht eingehend mit den Einwendungen der Antragsteller - gerade auch denjenigen der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 - befasst.

2.

In der Sache ist das Landgericht auf der Grundlage des Prüfungsberichts wie auch des Ergebnisses der Anhörung des sachverständigen Prüfers zutreffend zu dem Ergebnis gelangt, dass für die Minderheitsaktionäre der KSPG keine höhere Barabfindung als 36,76 € festzusetzen ist.

a)

Dies gilt sowohl unter Berücksichtigung von Börsenwerten als auch unter Ertragswertgesichtspunkten. Soweit einige Antragsteller - etwa die Antragstellerinnen zu 49 (vgl. S. 3 der Antragsschrift vom 19. November 2007; LO „Ast. Zif.. 29-49") und zu 88 (vgl. S. 14 der Antragsschrift vom 28. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 87-106"), der Antragsteller zu 98 bis 100 (vgl. S. 4 der Antragsschrift vom 2. Januar 2008; LO „Ast. Ziff. 87-106") wie auch die Antragstellerin zu 102 (vgl. S. 2 der Antragsschrift vom 2. Januar 2008; LO „Ast. Ziff. 87-106") - vor dem Landgericht darüber hinaus die Auffassung vertreten hat-

ten, dass der Substanzwert bzw. der Liquidationswert der KSPG zu ermitteln sei und das Landgericht dies mit zutreffenden Argumenten verneint hatte (vgl. LGB 14), wird diese Auffassung im Beschwerdeverfahren nicht mehr vertreten.

bb)

Was den Börsenkurs der Aktie der KSPG betrifft, so darf dieser bei der Festsetzung der angemessenen Abfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre nicht unberücksichtigt bleiben (vgl. BVerfGE 100, 289, 307 ff. [juris Rn. 63] - „DAT/Altana"; OLG Stuttgart, ZIP 2010, 274, 277 [juris Rn. 95]). Bei Berücksichtigung des maßgeblichen Börsenwerts erscheint die angebotene Abfindung nicht unangemessen.

aa)

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 1, 2, 10 bis 12 und 14, 15 und 16, 26 bis 28, 32 und 33, 81 bis 83, 92 und 93, 96 sowie 101 wie auch des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre (GA IV 629 ff.; 633 ff.; 674 f., 715 ff., 740 f. und 913 f., 743 f. und 912, 749, 819 f., 826, 844 f., 854 ff., GA V 963 ff.) ist hinsichtlich des Börsenkurses maßgeblich der nach Umsatz gewichtete Durchschnittskurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme - hier: des Squeeze-out (vgl. BGH, ZIP 2010, 1487 Tz. 10 - „Stollwerck"; ebenso OLG Stuttgart, ZIP 2010, 274, 277 [juris Rn. 97 und 101]; OLG Stuttgart, AG 2011, 205, 207 [juris Rn. 88] und OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 2/07 [juris Rn. 132]). Soweit der Bundesgerichtshof zuvor die Auffassung vertreten hatte, dass der Referenzzeitraum auf den Tag der Hauptversammlung als dem Stichtag, an dem die Maßnahme beschlossen wird, zu beziehen sei (BGHZ 147, 108 ff.), hat er diese Auffassung ausdrücklich aufgegeben (BGH, ZIP 2010, 1487 Tz. 10 - „Stollwerck"). Vor diesem Hintergrund besteht für den Antrag der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 auf Divergenzvorlage an den Bundesgerichtshof (GA IV 845) keine Grundlage.

bb)

Dass die Antragsgegnerin dem Vorstand der KSPG mit Schreiben vom 13. Februar 2007 ihr Verlangen nach § 327 a Aba. 1 Satz 1 AktG auf Übertragung sämtlicher Aktien der Minderheitsaktionäre übermittelt hat, wurde noch am selben Tage durch eine Adhoc-Mitteilung bekannt gemacht (vgl. LGB 10). Der mit den Handelsvolumina gewichtete und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) veröffentlichte ge-

wichtete durchschnittliche Aktienkurs im Dreimonatszeitraum vor der Bekanntmachung - d.h. im Zeitraum vom 13. November 2006 bis 12. Februar 2007 - betrug 34,83 € (LGB 11 sowie S. 72 des -Gutachtens) und lag damit unter den offerierten 36,76 €.

cc)

Dieser durchschnittliche Aktienkurs ist auch unter Berücksichtigung der Besonderheiten der hier gegebenen Rahmenbedingungen nicht unbeachtlich. Denn im Hinblick darauf, dass bei einem Squeeze-out angesichts des Quorumserfordernisses des § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG der Streubesitz typischerweise nur gering ist, ist allein die verbliebene geringe Zahl der frei handelbaren Aktien - hier: rund 2,4% der Aktien der KSPG (vgl. LGB 10) - nicht geeignet, um die Unbeachtlichkeit der Kurse für die Ermittlung des Börsenwerts festzustellen (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 17. März 2010 – 20 W 9/08 [juris Rn. 235; nicht mit abgedruckt in AG 2010, 510]: dort Streubesitz von lediglich 0,31%). Hinzukommen müssen weitere Umstände - etwa dass über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel stattgefunden hat, dass aufgrund einer Marktenge der einzelne nicht antragstellende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenpreis zu veräußern oder dass der Börsenpreis manipuliert worden ist (OLG Stuttgart aaO m.w.N.).

Hierfür bestehen hier jedoch keine Anhaltspunkte (vgl. S. 68 f. des -Gutachtens und S. 34 des -Berichts). Zwar war nur ein geringer Handel der Aktie zu verzeichnen; im maßgeblichen Dreimonatszeitraum vor dem 13. Februar 2007 hat jedoch an allen Handelstagen ein Handel mit Aktien der KSPG stattgefunden (S. 34 des Berichts, aaO). Des Weiteren hat das Landgericht zutreffend den Vorwurf einer Manipulation der Aktienkurse durch die Antragsgegnerin oder eines gezielt zu einem Kursniedrigststand gestellten Übertragungsverlangens verneint: Denn die Antragsgegnerin hat im Frühjahr und Frühsommer 2006 bis 11. Juli 2006 Aktienkäufe im Umfang von 0,55% der damals noch im Streubesitz befindlichen rund 3% der Aktien getätigt, wodurch ein Hoch des Aktienkurses bei 46,50 € (mit-) verursacht wurde. Nachdem die Aktie der KSPG Mitte Oktober 2006 auf ein Tief bei 31 € gesackt war, hat die Antragsgegnerin die Strukturmaßnahme zu einem Zeitpunkt beantragt, als sich der Aktienkurs bereits wieder erholt hatte (vgl. LGB 15).

dd)

Zwar ist der Börsenwert im Einzelfall entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstrichen ist und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt (BGH, ZIP 2010, 1487 Tz. 29 - „Stollwerck"; OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 3/09 [juris Rn. 89; nicht mit abgedruckt in AG 2011, 205] und 20 W 2/07 [juris Rn. 141 ff.]).

Die Voraussetzungen hierfür sind jedoch nicht erfüllt. Zwischen der Bekanntgabe des Übertragungsverlangens am 13. Februar 2007 und dem Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 liegen lediglich rund 4 ½ Monate. Als normal oder üblich ist im Hinblick auf den Aufwand für Bewertung, Prüfung und Vorbereitung der Hauptversammlung jedenfalls noch ein Zeitraum von bis zu sechs Monaten anzusehen (OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 3/09 [juris Rn. 91; nicht mit abgedruckt in AG 2011, 205] und 20 W 2/07 [juris Rn. 143]; Bungert, BB 2010, 2227, 2229; Bücker, NZG 2010, 967, 970). Der Bundesgerichtshof ist erst hinsichtlich eines Zeitraums von 7 ½ Monaten von einem „längeren Zeitraum" ausgegangen, welcher gegebenenfalls eine Hochrechnung veranlassen könnte (BGH, aaO).

c)

Eine Erhöhung des Abfindungsbetrages kann – entgegen etwa der Auffassung der Antragsteller zu 42-45 (vgl. S. 14 f. des Schriftsatzes jener Antragsteller vom 30. Mai 2008, GA III 321 f.) - auch nicht mit den Preisen, die die Antragsgegnerin als herrschendes Unternehmen tatsächlich für Aktien der abhängigen Gesellschaft KSPG bezahlt hat, gerechtfertigt werden (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. März 2008 – 20 W 3/06 [juris Rn. 139; nicht mit abgedruckt in ZIP 2008, 2020]). Denn die Berücksichtigung derartiger Entgelte ist verfassungsrechtlich nicht geboten, da sie regelmäßig über dem marktüblichen Entgelt liegen, weshalb hieraus grundsätzlich keine Verkehrswerte abgeleitet werden können. Der vom Mehrheitsaktionär bezahlte Erwerbspreis hängt von seinem bisherigen Beteiligungsbesitz, seinen strategischen Absichten und insbesondere von dem konkret zu erzielenden Grenznutzen, also den durch den (Ergänzungs-)Kauf zu erreichenden finanziellen Vorteilen, ab (OLG Stuttgart, aaO).

d)

Die Angemessenheit des Abfindungsangebots entfällt insbesondere auch nicht unter Verzinsungsaspekten. Denn entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 1 (S. 4 der Antragsschrift vom 6. Oktober 2007; GA I 4), zu 2 und 3 (Antragsschriften vom 9. Oktober 2007 [S. 4] bzw. vom 16. Oktober 2007 [S. 5]; LO „Ast. Ziff. 2-28") sowie zu 90 und 91 (S. 7 der Antragsschrift vom 28. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 87-106") kann keine Verzinsung der bereits festgesetzten Abfindung für den Zeitraum bis zur Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses beansprucht werden. § 327 b Abs. 2 AktG sieht nämlich in verfassungsrechtlich unbedenklicher Weise eine Verzinsungspflicht erst ab der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister vor (vgl. hierzu OLG Stuttgart, AG 2006, 340, 343 [juris Rn. 30]; OLG Stuttgart, AG 2011, 205, 207 [juris Rn. 94]).

e)

Auch der fundamentalanalytisch ermittelte Unternehmenswert der Kolbenschmidt-Aktie liegt nicht über dem angebotenen Betrag i.H. von 36,76 €. Die in der gutachtlichen Stellungnahme der zur Ermittlung der Unternehmenswerts der KSPG durchgeführte, von der gerichtlich bestellten Prüferin nicht beanstandete Bewertung des Unternehmens im Ertragswertverfahren zum Stichtag 26. Juni 2007 (Tag der Hauptversammlung; vgl. § 327 b Abs. 1 Satz 1 AktG) begegnet keinen grundlegenden methodischen Bedenken.

aa)

Insbesondere bedeutet der Umstand, dass der gerichtlich bestellte Prüfer nach § 327 c Abs. 2 Satz 2 AktG die Angemessenheit der angebotenen Abfindung zu prüfen hat, gerade nicht, dass er das Unternehmen vollständig neu zu bewerten hätte. Stattdessen hat er nur zu beurteilen, ob die angewendeten Methoden der Unternehmensbewertung sowie die getroffenen Prognose- und Wertentscheidungen vertretbar waren bzw. den Regeln einer ordnungsgemäßen Unternehmensbewertung entsprachen (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 139; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

bb)

Die hier angewandte Ertragswertmethode ist als eine geeignete Methode der Unternehmensbewertung anerkannt (BGH, NJW 2003, 3272 f. [juris Rn. 7]; OLG Stuttgart,

NZG 2007, 112, 114 [juris Rn. 30]) und verfassungsrechtlich unbedenklich (BVerfGE 100, 289, 307 [juris Rn. 61 ff.]); abgesehen davon wird sie von den Antragstellern wie auch von dem gemeinsamen Vertreter der nicht antragstellenden Aktionäre nicht in Frage gestellt.

(1)

Nach der Ertragswertmethode sind die den Aktionären künftig zufließenden Erträge der KSPG zu schätzen und jeweils mit dem Kapitalisierungszinssatz abzuzinsen; Sonderwerte sind hinzuzurechnen.

(2)

In diesem Zusammenhang ist nicht zu beanstanden, dass die Bewertungsgutachter bei der Anwendung der Ertragswertmethode die Empfehlungen des IDW S1 2005 berücksichtigt haben, welche als Expertenauffassung eine Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der fundamentalanalytischen Ermittlung des Unternehmenswerts bilden (OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 2/07 [juris Rn. 261]).

(2.1)

Greift das Gericht bei seiner Überprüfung der Ertragswertberechnung auf die Empfehlungen des IDW zurück, wird es zwar in der Regel nicht die im Bewertungsstichtag aktuelle Fassung, sondern den im Zeitpunkt der gerichtlichen Entscheidungsfindung aktuellen Stand berücksichtigen (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 262]). Etwas anderes gilt aber dann, wenn die Anwendung der aktuelleren Expertenauffassung im konkreten Fall zu unangemessenen Ergebnissen führen würde, insbesondere wenn und soweit die Änderungen gegenüber den Vorfassungen lediglich der Anpassung an eine Änderung der rechtlichen Rahmenbedingungen diente, die zum Bewertungsstichtag noch gar nicht eingetreten war (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 263] und AG 2011, 205, 208 f. [juris Rn. 173]).

(2.2)

Während zum Bewertungsstichtag am 26. Juli 2007 die von den Bewertungsgutachtern angewandte Fassung des IDW S 1 2005 noch aktuell war, wurde der Standard zwischenzeitlich zwar in der Fassung vom 2. April 2008 überarbeitet. Eine Anwendung der jüngeren Fassung scheidet aber aus, da die diesbezügliche Überarbeitung der Emp-

fehlungen wesentlich der Anpassung an die Änderung der (steuer-) rechtlichen Rahmenbedingungen im Zuge der Unternehmenssteuerreform dienten, deren Inhalte – wie nachstehend im Einzelnen dargelegt werden wird (s. hierzu unten unter C. II. 2. e) ee) (8.3.2)) - zum Bewertungsstichtag noch nicht bereits im Kern angelegt waren (vgl. in diesem Zusammenhang OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 2/07 [juris Rn. 263] und AG 2011, 205, 209 [juris Rn. 174]).

cc)

Dass das Landgericht die dem i-Gutachten zugrunde gelegten Prognosen der künftigen Erträge der KSPG übernommen hat (LGB 15 ff.), ist nicht zu beanstanden. Dies gilt sowohl für die Ertragsprognosen in der Detailplanungsphase und der Nachhaltigkeitsphase wie auch für die Ausschüttungsannahmen bzw. die Berücksichtigung typisierter persönlicher Ertragssteuern der Anteilseigner.

Eine Bewertung kann in diesem Bereich naturgemäß nur eine mit Unsicherheiten behaftete Schätzung und keine punktgenaue Messung sein (vgl. § 738 Abs. 2 BGB, § 260 Abs. 2 Satz 3 AktG). Bei der Überprüfung der Ertragswertermittlung im Unternehmenswertgutachten ist daher zu berücksichtigen, dass im Rahmen der Tatsachenfeststellung § 287 Abs. 2 ZPO anwendbar ist, weil eine Unternehmensbewertung notwendigerweise auf Prognosen über künftige Entwicklungen gestützt werden muss, von denen es nicht nur eine Richtige gibt und die im seltensten Fall auch so wie vorhergesagt eintreffen (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 137; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

In diesem Zusammenhang ist im Prüfungsbericht der ausgeführt, dass die sachverständigen Prüfer eine Plausibilisierung der Planungsrechnung 2007 bis 2009 auf Geschäftsbereichsebene unter Berücksichtigung der erwarteten Umwelt- und Marktentwicklung sowie der Ergebnisse der Vergangenheitsanalyse durchgeführt hätten. Nach ihrer Auffassung bilde die der Unternehmensbewertung zugrunde gelegte Konzernplanung der KSPG die zu erwartende Geschäftsentwicklung des Konzerns in plausibler und begründbarer Weise ab (S. 19 des Prüfungsberichts). Dies erweist sich als zutreffend.

Die Vergangenheitsanalyse, welche Grundlage der Prognosen ist, stellt auf einen Zeitraum von drei Jahren ab und umfasst die Jahre 2004 bis 2006 (vgl. S. 39 des

Gutachtens; S. 15 f. des -Berichts). Nach den in sich schlüssigen Ausführungen der wurden Restrukturierungsaufwendungen hinsichtlich der Geschäftsjahre 2004 bis 2006 nicht bereinigt, da Restrukturierungen im Kolbenschmidt-Pierburg-Konzern keine einmaligen, außerordentlichen Sachverhalte darstellten, sondern zur Sicherung der nachhaltigen Profitabilität der KSPG und als Reaktion auf den andauernden Preisdruck weiter notwendig sein würden (vgl. S. 39 des -Gutachtens).

(1)

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 61 bis 63 (vgl. S. 5 der Antragsschrift jener Antragsteller vom 18. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86") steht dies nicht im Widerspruch zu den Ausführungen an anderer Stelle des i-Gutachtens (S. 37 und 56 f.), da diese nicht die Vergangenheitsanalyse, sondern die Untersuchung der Detailplanungsphase zum Gegenstand haben. Denn diesen Ausführungen zufolge enthält die Planung pauschale Aufwendungen für eine grundsätzlich als notwendig angesehene Restrukturierung der weltweiten Produktionsstandorte in den Jahren 2008 i.H. von 17,2 Mio. € und 2009 i.H. von 3,7 Mio. €. Da die Maßnahme derzeit nicht hinreichend konkretisiert sei, seien seitens der die im Planungszeitraum berücksichtigten Aufwendungen bereinigt und die Planung entsprechend angepasst worden.

(2)

Die Antragsteller zu 64 bis 66 sowie 47 rügen, dass hinsichtlich des Restrukturierungsaufwandes für die fünf Geschäftsfelder der KSPG keine Feststellungen dazu getroffen worden seien, in welchem Umfang die Ergebnisse der Vergangenheit durch Restrukturierungsaufwendungen belastet gewesen seien und in welchem Umfang solche Aufwendungen in den Planansätzen der kommenden Jahre enthalten seien. Erst nach diesen Feststellungen könne beurteilt werden, ob die Ansätze der Aufwendungen für Restrukturierungen und die entsprechenden Ergebnisse aus Restrukturierungsmaßnahmen in „nachvollziehbarer und plausibler Weise" in die Ertragsplanungen eingeflossen seien (vgl. GA IV 693 und 706 sowie exemplarisch S. 4 der Antragsschrift der Antragsteller zu 64 bis 67 vom 21. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86 i.V.m. S. 3 des Schriftsatzes jener Antragsteller vom 15. September 2008 [GA III 529]).

Hierbei verkennen sie jedoch, dass die Ableitung des Konzernergebnisses in der Phase I (Geschäftsjahre 2007 bis 2009) wie auch in der Phase II (Geschäftsjahre 2010 ff.)

aufgrund der von der vorgenommenen Plananpassungen i.H. von 17,0 Mio. € (2008) bzw. 3,5 Mio. € (2009) keine Restrukturierungsaufwendungen enthält, da - wie oben bereits dargestellt - die grundsätzlich als notwendig angesehene Restrukturierung der weltweiten Produktionsstandorte derzeit nicht hinreichend konkretisiert sei. Restrukturierungsaufwendungen spielten in der Unternehmensbewertung der KSPG daher faktisch nur insofern eine Rolle, als im Zuge der Vergangenheitsanalyse das betriebliche Ergebnis der Jahre 2004 bis 2006 nicht um die in der Vergangenheit angefallenen Restrukturierungsaufwendungen bereinigt wurde, da es sich hierbei um wiederkehrende Aufwendungen handele (vgl. S. 16 des -Berichts). Vor diesem Hintergrund ist es für die Ermittlung des betrieblichen Ergebnisses der Phasen I und II ohne Relevanz, ob - wie das Landgericht meint (LGB 16) - Restrukturierungsaufwendungen bei der Branche, in der die KSPG tätig sei, tatsächlich „schon aus Gründen der laufend vorzunehmenden Kostendämpfungsmaßnahmen mit Sicherheit weiter" anfallen oder nicht. Die weitere Rüge der Antragsteller zu 75 bis 80, der zufolge das Landgericht diese Feststellung ohne erforderliche Einholung von Sachverständigenbeweis getroffen habe (GA IV 759), geht daher ins Leere.

(3)

Die von der im Übrigen vorgenommenen Bereinigungen der Vergangenheitsergebnisse haben die sachverständigen Prüfer für sachgerecht erachtet und im Rahmen ihrer Prüfung keine Erkenntnisse gewonnen, nach denen weitere Bereinigungen vorzunehmen gewesen wären. Die bereinigten Vergangenheitszahlen seien - so der Prüfungsbericht - korrekt in das Bewertungsmodell zur Ermittlung des Ertragswerts übernommen worden, wirkten sich jedoch nicht auf die Ermittlung des Unternehmenswerts aus, da diese auf den für die Zukunft erwartenden Ergebnissen beruhe (vgl. S. 15 des Berichts).

dd)

Zutreffend - und im Beschwerdeverfahren nicht gerügt - ist das Landgericht davon ausgegangen, dass Anhaltspunkte für Synergieeffekte weder vorgetragen noch ersichtlich sind (LGB 15). Die Antragsteller zu 2 und 3 hatten in ihren Antragsschriften vom 9. Oktober 2007 (S. 7; LO „Ast. Ziff. 2-28") bzw. vom 16. Oktober 2007 (S. 7; aaO) lediglich die Frage aufgeworfen, „inwieweit Synergieeffekte in der Planungsrechnung berücksichtigt" worden seien.

ee)

Die Ertragsprognosen für die Detailplanungsphase, welche dem Unternehmenswertgutachten zugrunde gelegt wurden, hat das Landgericht zu Recht nicht beanstandet.

Entgegen der Rüge der Antragstellerinnen zu 48 (GA IV 680) und zu 88 und 89 (GA IV 768, 773) ist das Landgericht (LGB 16) zutreffend davon ausgegangen, dass bei der Tatsachenfeststellung zur Unternehmensbewertung in Spruchverfahren die in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und die darauf aufbauenden Prognosen ihrer Erträge nur eingeschränkt überprüfbar sind. Diese Beschränkung der gerichtlichen Prüfungsdichte folgt aus der Natur der Prognose. 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 diese Planung nicht durch andere - letztlich ebenfalls nur vertretbare - Annahmen des Gerichts ersetzt werden (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 146 ff.; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; OLG Stuttgart, ZIP 2008, 883 [juris Rn. 65] sowie NZG 2007, 112, 114 [juris Rn. 28]; OLG Düsseldorf - I-26 W 6/08 [AktE] [juris Rn. 26]).

(1)

Ohne Erfolg rügen die Antragsteller zu 75 bis 80 (GA IV 755) wie auch die Antragstellerinnen zu 101 (GA IV 825) und zu 106 (GA IV 812), dass das Landgericht (LGB 16) hinsichtlich der KSPG von einem dreijährigen (Detail-) Planungszeitraum ausgegangen sei, statt einen - etwa beim Automobilzulieferer Beru AG so praktizierten - achtjährigen Planungszeitraum zugrunde zu legen, nachdem der Produktlebenszyklus in der Automobilindustrie 6 bis 8 Jahre betrage.

Denn entgegen der Auffassung jener Antragsteller begegnet die Zugrundelegung eines dreijährigen (Detail-) Planungszeitraums hinsichtlich der KSPG keinen Bedenken. In der Automobilindustrie bildet die Programmplanung die Grundlage für die Materialbedarfsplanung (Klug, Logistikmanagement in der Automobilindustrie [2010], S. 373), wie sie für die Automobilzulieferindustrie und damit letztendlich auch für die KSPG maßgeblich ist. Im Rahmen der strategischen Fahrzeugprogrammplanung werden in der Automobilin-

dustrie die zu produzierenden Fahrzeuge nach Art, Menge und Termin in einem Planungszeitraum von ein bis fünf Jahren festgelegt (Klug, aaO, S. 371). Da die die Genauigkeit der Planung mit zunehmendem Planungshorizont abnimmt, kann eine langfristige Programmplanung bis fünf Jahre nur auf hochaggregierter Ebene stattfinden, die im Rahmen der mittel- und kurzfristigen Planung laufend verfeinert werden muss (Klug, aaO, S. 371 f.). Die taktische Fahrzeugprogrammplanung findet denn auch nur im Mittelfristbereich von ein bis zwei Jahren statt (Klug, aaO, S. 372). Vor diesem Hintergrund ist die Annahme eines dreijährigen (Detail-) Planungszeitraums für die KSPG nicht zu beanstanden.

(2)

Fehl geht auch die Rüge der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96, der zufolge der angegriffene Beschluss nicht berücksichtige, dass die Planung des Übertragungsberichtes weit hinter der tatsächlichen Mittel- und Langfristplanung des -Konzerns zurückbleibe (GA IV 832 f. unter Hinweis auf den Konzernlagebericht 2005 des Konzerns; Anlage As 2 im LO „Ast. Ziff. 97-106 ff."). Denn zum -Konzern gehört nicht nur der Unternehmensbereich „Automotive", welchem die KSPG zuzurechnen ist, sondern auch der Unternehmensbereich „Defence" (vgl. Anlage As 2, aaO), welcher Verteidigungs- und Rüstungsgüter herstellt. Angesichts dieser beiden vollständig unterschiedlichen Unternehmensbereiche ist eine Gesamtbetrachtung nicht statthaft. Das Betriebsergebnis der KSPG ist daher nicht - wie jene Antragsteller meinen - von 156,8 Mio. € auf rund 220 Mio. € zu korrigieren.

Die vorstehenden Ausführungen gelten entsprechend, soweit die Antragstellerin zu 47 darauf verweist, dass die Konzernplanungen der seit Anfang 2006 als mittelfristige Zielgröße eine EBIT-Marge von 9% vorgesehen hätten (vgl. GA IV 709 i.V.m. S. 3 der Antragsschrift vom 19. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 29-49"), und jene Antragstellerin - wie auch die Antragsteller zu 64 bis 66 - außerdem rügen (GA IV 696, 709), dass bzw. keinen nachvollziehbaren Abgleich der Planung mit den Planzielen gemacht hätten, welche im Konzerngeschäftsbericht 2006 für die KSPG bekannt gegeben habe.

(3)

Soweit die Antragsteller zu 73 (GA IV 782) und 74 (GA IV 777, 779) rügen, dass das Landgericht den Darlegungen in der Antragserwiderung zur Unternehmensplanung gefolgt sei, ohne eine Abwägung mit den vom Antragsteller zu 73 auf S. 11 ff. seiner Antragsschrift vom 27. Dezember 2007 (LO „Ast. Ziff. 50-86) und vom Antragsteller zu 74 auf S. 12 ff. seiner Antragsschrift vom 21. Dezember 2007 (LO „Ast. Ziff. 50-86) vorgetragenen Argumenten vorzunehmen, so erweist sich jene Gehörsrüge als nicht erfolgreich. Die - summarischen - Ausführungen des Antragstellers zu 73 und 74 zur Ableitung der erwarteten betrieblichen Ergebnisse sind nicht geeignet, die Bewertung insbesondere der Bereiche Pierburg, KS Kolben und KS Gleitlager der KSPG durch als unvertretbar erscheinen zu lassen. Da der diesbezügliche Vortrag in den Antragsschriften beider Antragsteller wortlautidentisch ist, wird zur Vermeidung von Wiederholungen nachfolgend lediglich auf die Antragsschrift des Antragstellers zu 73 eingegangen, wobei die Erwägungen hinsichtlich der Antragsschrift des Antragstellers zu 74 entsprechend Geltung beanspruchen:

(3.1)

Allein die vom Antragsteller zu 73 hinsichtlich des Geschäftsbereichs Pierburg ins Feld geführten „hervorragende gesamtkonjunkturelle Entwicklung“ und die „sehr kräftige Sonderkonjunktur im Maschinenbausektor“ vermögen per se - entgegen S. 11 f. der Antragsschrift - die Ausführungen auf S. 41 des -Gutachtens nicht zu entkräften, denen zufolge der Umsatzrückgang vom letzten Ist-Jahr 2006 auf das erste Planjahr 2007 durch „Programmausläufe“ verursacht worden sei. Laut -Gutachten war bereits zuvor der Umsatzrückgang im Geschäftsjahr 2005 im Geschäftsfeld Schadstoffreduzierung durch „planmäßige Projektausläufe“ verursacht worden (S. 41 des - Berichts), so dass vor diesem Hintergrund - entgegen S. 12 der Antragsschrift - nicht unklar bleibt, was mit „Programmausläufen“ gemeint ist. Wenn der Antragsteller zu 73 die „geplante Umsatzstagnierung im Unterbereich Schadstoffreduzierung“ für „unwahrscheinlich“ hält, weil „gerade in diesem Bereich“ aufgrund „der immer schärfer werdenden gesetzgeberischen Vorgaben und der aktuellen Debatte über Feinstaub und Kohlendioxidemission ein erhebliches Wachstumspotential“ vorliege, so lassen diese allgemeinen Ausführungen die Planungen der KSPG für den Geschäftsbereich Pierburg nicht als unvertretbar erscheinen. Denn auf S. 41 des K -Gutachtens ist nachvollziehbar dargelegt, dass die „nach 2007 nahezu stagnierende Umsatzentwicklung“ auf „sich

kompensierende Preis- und Mengeneffekte zurückzuführen" sei, wobei „anhaltender Preisdruck der Automobilhersteller" durch „weiteres Mengenwachstum, getragen durch die aktuellen Diskussionen zur Emissionsreduzierung, nahezu ausgeglichen" werde.

Die nachhaltige Investitionsquote von 6,0% im Bereich Pierburg gründet sich laut S. 43 des -Gutachtens auf die zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs durchschnittlichen Reinvestitionsausgaben und ist damit - entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 73 (S. 14 der Antragsschrift vom 27. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86") - sehr wohl begründet worden.

(3.2)

Entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 73 (S. 14 der Antragsschrift) wirkt sich die „positive Konjunkturentwicklung" im Geschäftsbereich KS Kolben nicht dahingehend aus, dass für 2007 von einem Umsatzwachstum auszugehen wäre. Aus S. 45 des -Gutachtens geht nachvollziehbar hervor, dass der Umsatzrückgang im Planjahr 2007 durch den Verlust eines Kolbenprogramms in den USA verursacht sei, welches nicht durch ein vergleichbares Programm kompensiert werden könne. Dafür, dass der angesprochene Verlust des Kolbenprogramms durch die „positive Branchenentwicklung überkompensiert" werde und dass sich dieser abgesehen davon „in einem sehr niedrigen Bereich" bewege, welcher „kaum Auswirkungen auf das Ergebnis" habe, ist nichts ersichtlich. Dass - was der Antragsteller zu 73 für auffällig hält - das negative sonstige betriebliche Ergebnis abweichend von der Vergangenheit überproportional zum Umsatz ansteigt, ist schlüssig mit dem Anstieg der Aufwendungen aus der durch die Geschäftsausweitung bedingten Erhöhung der Anzahl der Mitarbeiter begründet (vgl. S. 45 des -Gutachtens).

(3.3)

Dass die Materialaufwandsquote hinsichtlich der Bereiche Pierburg, KS Kolben und KS Gleitlager durchweg zu hoch angesetzt wäre, wie der Antragsteller zu 73 weiter meint (S. 13, 14 und 15 der Antragsschrift), ist nicht der Fall. Es ist durchaus vertretbar, die Höhe der Materialaufwandsquote auf den Anstieg der Rohstoffpreise zurückzuführen (S. 42 des -Gutachtens). Dass solche Preissteigerungen langfristig „immer weitergegeben" werden könnten, worauf der Antragsteller zu 73 (aaO) abstellt, ist nachvollziehbar dadurch widerlegt, dass Rohstoffpreissteigerungen an Kunden nur zeitverzögert

weitergegeben werden können und bis zum Ende des Planungshorizonts überkompensiert werden „durch erwartete Absatzpreisreduzierungen als Folge des verstärkten Wettbewerbsdrucks sowie den zunehmenden Umsatzanteil des im Vergleich zu den übrigen Geschäftsfeldern materialaufwandsintensiveren Geschäftsfeldes Pumpen“ (S. 42 des -Gutachtens).

(3.4)

Der Umstand, dass die Planung im Bereich KS Aluminium Technologie einen erheblichem Umsatz- und Ergebnisrückgang für die Jahre 2008 und 2009 vorsieht, lässt sich - anders als der Antragsteller zu 73 meint (S. 15 der Antragsschrift) - nachvollziehbar aus dem im Jahr 2008 planmäßig beginnenden Produktauslauf im Bereich SCV begründen, welcher durch geplante Umsatzsteigerungen in den Bereichen NDGV und DGV überkompensiert wird (S. 50 des -Gutachtens).

(3.5)

Wenn der Antragsteller zu 73 meint, dass die in den Planungen vorgesehene Umsatzrendite im Bereich Motor Service von 7,3% bis 10% zu niedrig und im Service- bzw. After-Sale-Bereich 15% bis 20% Umsatzrendite branchenüblich seien (S. 16 der Antragsschrift), so verbietet es sich, allgemeine Werte aus dem Dienstleistungssektor unbesehen auf den Bereich Motor Service zu übertragen. Auf S. 52-54 des -Gutachtens ist nachvollziehbar dargelegt, wie das durchschnittliche Umsatzwachstum von 9,9% p.a. im Planungszeitraum ermittelt wurde. Hiermit hat sich der Antragsteller überhaupt nicht auseinander gesetzt.

(4)

Zu Unrecht rügen die Antragsteller zu 64 bis 66 sowie 47, dass die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung nicht ermittelt, aufbereitet und bewertet worden seien (GA IV 693, 706 i.V.m. S. 3 des Schriftsatzes der Antragsteller zu 64 bis 67 vom 15. September 2008 [GA IV 529]). Denn aus S. 43 und 48 des -Gutachtens ergibt sich, dass aktivierte Forschungs- und Entwicklungsleistungen hinsichtlich der Geschäftsbereiche Pierburg und KS Gleitlager sehr wohl in die Unternehmensbewertung Eingang gefunden haben. Entgegen der Behauptung der Antragstellerin zu 48 (GA IV 680) ergibt sich auch nicht aus S. 16 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 (GA III 492), dass hinsichtlich der Investitionen in Forschung und Entwicklung von der einer-

seits und den Prüfern anderseits „ganz offensichtlich von unterschiedlichem Datenmaterial ausgegangen worden“ wäre.

(5)

Keinen rechtlichen Bedenken begegnen die Ausführungen des Landgerichts, denen zufolge die geplanten Abschreibungen aus den für die geplanten Umsatzerlöse notwendigen Investitionen sachgerecht abgeleitet worden sind (LGB 16).

(5.1)

Insbesondere ist das Landgericht - anders als die Antragsteller zu 64 bis 66 sowie 47 meinen (GA IV 693, 706) - hinsichtlich der Abschreibungen der Detailplanungsphase nicht „begründungslos den parteiischen Erzählungen des Bewerters der Antragsgegnerin“ gefolgt. So hat es im Einzelnen nachvollziehbar ausgeführt, dass von der Bewerterin nochmals zur Überzeugung der Kammer mündlich dargelegt worden sei, dass Abschreibungen und Investitionen nicht größenordnungsmäßig zeitgleich anfielen, sondern dass die Abschreibungen den Investitionen zeitlich nachfolgten und dass die geplanten Abschreibungen aus den für die geplanten Umsatzerlöse notwendigen Investitionen sachgerecht abgeleitet seien (LGB 16). Insbesondere finden sich auch im Gutachten auf S. 43, 45, 48, 50 und 53 jeweils in sich schlüssige Erklärungen für die Entwicklung der Höhe der Abschreibungen, welche durch die pauschalen Angriffe der Antragsteller zu 104 und 31 (vgl. GA IV 807; 797 f.) nicht erschüttert werden können. Exemplarisch heißt es dort hinsichtlich des Geschäftsbereichs Pierburg (S. 43 des Gutachtens): „... Die erhöhte Investitionstätigkeit in 2005, die wachstumsbedingt geplante Ausweitung der Investitionstätigkeit in den Planjahren 2007 und 2008 verbunden mit rückläufigen Kundenerstattungen von projektspezifischen Werkzeugkosten sowie die erhöhten Abschreibungen auf umsatzbedingt steigende aktivierte Forschungs- und Entwicklungsleistungen führen im Planungszeitraum zu einem Anstieg der Abschreibungen und des Anteils der Abschreibungen an den Umsatzsteuererlösen (Abschreibungsquote) auf 6,0% im Planjahr 2009.“

(5.2)

Wenn sich der sachverständige Prüfer I im Termin vom 1. September 2008 zur Kritik der Antragsteller zu 64 bis 67 an der Zunahme der Abschreibungen im Detailplanungszeitraum dahingehend geäußert hat, dass je nach den Entwicklungen, die auch

von den Herstellern in Auftrag gegeben würden, zu einzelnen Zeiten höhere Investitionen getätigt würden (vgl. S. 16 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 [GA III 492]), so handelt es sich hierbei entgegen der Rüge jener Antragsteller (S. 2 des Schriftsatzes vom 15. September 2008 [GA III 528]) um keine „völlig nichtssagenden Allerweltsbemerkungen", sondern um nachvollziehbare Ausführungen. Diese stehen - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 64 bis 67 (aaO; GA III 529) wie auch der Antragstellerin zu 48 (GA IV 680) - nicht im Widerspruch zu der Äußerung der Vertreter der KSPG im Termin vom 1. September 2008, denen zufolge eine - lediglich - grundsätzliche Vorgabe bestehe, kontinuierlich zwischen 6 und 7% für Investitionen einzuplanen (vgl. S. 16 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008).

(5.3)

Ohne Erfolg bleibt in diesem Zusammenhang auch die weitere Rüge der Antragsteller zu 64 bis 67 (S. 2 des Schriftsatzes vom 15. September 2008; GA III 528), der zufolge der Mitarbeiter der im Termin vom 1. September 2008 die Investitionen für 2005 und 2006 unzutreffenderweise mit 186 Mio. € bzw. 131 Mio. € statt mit 162 Mio. € bzw. 149 Mio. € angegeben habe. Denn selbst wenn man dies zugunsten jener Antragsteller unterstellte, könnte hieraus - entgegen der Auffassung jener Antragsteller (aaO) - nicht der zwingende Schluss gezogen werden, dass hinsichtlich der maßgeblichen Detailplanungsphase ab 2007 falsche Zahlen zur Investitionsplanung zugrunde gelegt worden seien.

(5.4)

Soweit der Antragsteller zu 104 (GA IV 802 f.; wie auch der Antragsteller zu 31; GA IV 792 f.) moniert, dass die tabellarische Ableitung des Konzernergebnisses auf S. 56 des -Gutachtens „wesentliche Kostenpositionen im Zeitraum der ewigen Rente vermissen" lasse, verkennt er insbesondere, dass hinsichtlich der Nachhaltigkeitsphase bei der insoweit zugrunde zu legenden langfristigen Betrachtungsweise anstelle der Abschreibungen die zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes durchschnittlichen Reinvestitionsausgaben anzusetzen sind (so zutreffend S. 43 des -Gutachtens), die Eingang in die Tabellenposition „Betriebliches Ergebnis vor Plananpassungen" finden. Diese Position ist hinsichtlich der Phase der ewigen Rente mit 156,8 Mio. € ausgewiesen, bei welcher es sich um die Summe der nachhaltigen betrieblichen Ergebnisse der Geschäftsbereiche Pierburg, KS Kolben, KS Gleitlager, KS Aluminium-Technologie

und Motor Service handelt. Die entsprechenden Ausführungen zu den nachhaltigen betrieblichen Ergebnissen jedes einzelnen Geschäftsbereichs finden sich auf S. 43 f., 45 f., 48, 51 und 54 des -Gutachtens und sind unter Hinzuziehung der zugehörigen Tabellen auf S. 40, 44, 46, 49 und 52 des Gutachtens ohne Weiteres nachvollziehbar. Deswegen trifft auch - entgegen der Behauptung des Antragstellers zu 104 (wie auch des Antragstellers zu 31; aaO) - die Darlegung des Mitarbeiters der im Termin des Landgerichts vom 1. September 2008 zu, dass auf S. 40 bis 50 des Bewertungsgutachtens jede einzelne Zahl der Geschäftsbereiche erläutert sei (vgl. S. 13 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008; GA III 489).

(5.5)

Nicht gefolgt werden kann auch der Behauptung der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 661 f.), dass die „gegenüber 2006 um rund 25 % auf 138,7 Mill. pro Jahr ... erhöhten Abschreibungen als Liquiditätseinbehalte in völlig ausreichendem Umfang einen etwa entstehenden Liquiditätsbedarf aufgrund der geringfügigen Steigerungen der nominalen jährlichen Gesamtleistung" deckten. Denn im Falle eines nachhaltigen Wachstums liegt der Betrag der Abschreibungen regelmäßig unter dem der Neuinvestitionen, weswegen die sich hieraus ergebende Differenz sowie das bei Wachstum steigende Nettoumlaufvermögen zu finanzieren sind (so zutreffend die Antragsgegnerin in ihrer Beschwerdeerwiderung; GA IV 886). Eine Aufhebung und Zurückverweisung wegen „völlig unsachgemäßer Behandlung der Thesaurierungen" durch das Landgericht, wie sie die Antragsteller zu 64 bis 66 sowie 47 in diesem Zusammenhang fordern (GA IV 694), ist daher nicht veranlasst.

(6)

Entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 73 (S. 16 f. der Antragsschrift vom 27. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86") waren bei der Unternehmensbewertung die Beiträge der Beteiligungen der KSPG (vgl. die Tabelle S. 56 des -Gutachtens, Spalte „Beteiligungsergebnis") nicht im Einzelnen aufzuschlüsseln. Das kontinuierlich wachsende Beteiligungsergebnis umfasst ausweislich des Gutachtens (S. 57) die Ergebnisbeiträge der Shriram, der ABM, der KSSP und der KPSNC sowie die erwarteten Ergebnisse der zwei im Planungszeitraum im Geschäftsbereich KS Aluminium-Technologie neu zu gründenden Joint-Ventures. Allein die bloße Mutmaßung jenes An-

tragstellers, dass „auch hier zu niedrig geplant" worden sei und „das Betriebsergebnis bei realistischer Planung erheblich höher" liege, vermag dies nicht zu veranlassen.

(7)

Zutreffend ist das Landgericht auch davon ausgegangen, dass die erhobenen Einwendungen gegen das Finanzergebnis (vgl. hierzu die Tabelle auf S. 56 des -Gutachtens) nicht durchgreifen (LGB 16). Wenn das Landgericht hinsichtlich der Höhe des Finanzergebnisses Bezug auf die - in sich schlüssigen - Ausführungen der Antragsgegnerin in der Antragserwiderung genommen hat, so liegt hierin - entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 73 (GA IV 782) - keine Gehörsverletzung. Insbesondere hat das Landgericht auch – entgegen der Rüge der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 659 ff.) - in diesem Zusammenhang keineswegs darauf abgestellt, dass der Wert eines Unternehmens mit der Höhe seiner Fremdverschuldung steige. Stattdessen hat es lediglich ausgeführt, dass es Allgemeinwissen sei, dass für ein Unternehmen eine reine Eigenkapitalfinanzierung „zu teuer" sei und das negative Finanzergebnis hierauf zurückgeführt (LGB 16). Dies jedoch ist nicht zu beanstanden.

(7.1)

Ohne Erfolg bleibt in diesem Zusammenhang auch die Rüge der Antragsteller zu 42 bis 45 betreffend die Bewertungsannahme eines im Detailplanungszeitraum wie auch im Zeitraum der ewigen Rente negativen Zinsergebnisses der KSPG in Höhe von jeweils über 20 Mio. € (GA IV 658 sowie Antragsschrift vom 14. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 29-49"). Im -Gutachten (S. 57) wurde hierzu festgestellt, dass das Zinsergebnis auf der Basis von Plan-Bilanzen und Plan-Cash-Flow-Rechnungen abgeleitet worden sei. Das Zinsergebnis umfasse im Detailplanungszeitraum den Zinsaufwand für die Darlehen des KSPG-Konzerns, für das Asset-Backed-Security (ABS)-Programm und für die Pensionsrückstellungen sowie den Zinsertrag für die flüssigen Mittel. Die Auswirkungen der vertragsgemäßen Rückzahlung der Darlehen seien entsprechend berücksichtigt.

(7.1.1)

Soweit die Antragsteller rügen, dass diese Zinsbelastung im Hinblick auf die Finanzmittelausstattung der Gesellschaft, ihre in der Vergangenheit erzielten und für die Zukunft geplanten Jahresüberschüsse sowie ihre Gewinnrücklagen gänzlich unplausibel seien

(GA IV 658), so kann dem nicht gefolgt werden. Aus der im Geschäftsbericht 2004 der KSPG enthaltenen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2004 (www.kspg-ag.de/pdfdoc/gb_2004/geschaeftsbericht_kspg_2004_de.pdf; hier: S. 49) geht hervor, dass sich das Zinsergebnis 2003 auf - 30,5 Mio. € und 2004 auf - 28,1 Mio. € belief. Die im Geschäftsbericht 2004 der KSPG enthaltenen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2004 (www.kspg-ag.de/pdfdoc/gb_2005/01kspg_geschaeftsbericht_2005_de.pdf; hier: S. 35) verzeichnet das Zinsergebnis 2005 mit - 19 Mio. €. Aus der im Geschäftsbericht 2006 der KSPG enthaltenen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2006 (www.kspg-ag.de/pdfdoc/gb_2006/KSPG_GB2006_final.pdf; hier: S. 37) erschließt sich, dass sich das Zinsergebnis auf - 23 Mio. € belief. Das Zinsergebnis 2006 schlüsselt sich ausweislich des Geschäftsberichts 2006 (aaO; hier: S. 62) wie folgt auf: Zinserträge (Vermögenserträge der Pensionsfonds, sonstige Zinsen und ähnliche Erträge): 7 Mio. €; Zinsaufwendungen (Zinsaufwand aus Finanzierungsleasing, Aufzinsung von Pensionen, Aufzinsung längerfristiger sonstiger Rückstellungen, sonstige Zinsen und ähnliche Aufwendungen): 30 Mio. €. Der wesentliche Teil des negativen Zinsergebnisses entfällt auf den Zinsaufwand für Pensionen i.H. von 17 Mio. €, welcher vom Vorjahreswert i.H. von 18 Mio. € nur unwesentlich abgewichen war.

(7.1.2.)

Wenn die Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 658) hiergegen einwenden, dass Pensionsrückstellungen dem Unternehmen als Zinsträger zur Verfügung stünden, so verkennen sie hierbei, dass eine Zuführung zur Pensionsrückstellung für das Unternehmen einen Aufwand darstellt, während erst eine Auflösung einen Ertrag bedeutet (vgl. nur Th. Hagemann, Pensionsrückstellungen, Eine praxisorientierte Einführung in die gutachterliche Methodik der Berechnung von Pensionsrückstellungen, S. 144 f.).

(7.1.3)

Soweit die Antragsteller zu 42 bis 45 weiter ausführen, dass bei im Rahmen von ABS-Programmen veräußerten Forderungen dem Forderungsabgang der Zufluss von Finanzmitteln auf der Aktivseite als Gegenleistung gegenüberstehe, welche ihrerseits Zinsträger seien (GA IV 658), so berücksichtigen sie nicht, dass es sich bei ABS-Programmen um eine Form der Fremdkapitalfinanzierung handelt, bei welcher – anders als beim klassischen Bankkredit - die effektiven Finanzierungskosten nicht nur durch

variable Kosten (wie Zinsen) gekennzeichnet sind, sondern zusätzlich aus einem hohen Fixkostenanteil bestehen (vgl. hierzu Bauer, ABS-Transaktionen als Finanzierungsalternative für den deutschen Mittelstand, S. 17).

(8)

Entgegen der Rüge der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 662) enthält die Unternehmensbewertung sehr wohl Angaben zur Begründung der angesetzten Belastungen der Gesellschaft durch Ertragssteuern.

(8.1)

So ist auf S. 58 des -Gutachtens dargelegt, dass für die Berechnung der Ertragssteuern die Gewerbesteuer, die Körperschaftssteuer und der Solidaritätszuschlag entsprechend des zum Zeitpunkt der Berichtserstellung gültigen Steuersystems sowie ausländische Ertragssteuern berücksichtigt worden seien. Bei der Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlage sowie der Ertragssteuern seien – soweit vorhanden – wesentliche Abweichungen zwischen dem IFSR-Vorsteuerergebnis und dem Ergebnis gem. Steuerbilanz, vorhandene steuerliche Verlustvorträge sowie regionale steuerliche Regelungen beachtet worden.

(8.2)

Fehl geht insbesondere auch die weitere Rüge der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 662), der zufolge für den Zeitraum der ewigen Rente die Steuerquote im Vergleich zum letzten Detailplanungsjahr 2009 überhöht sei. Auf S. 58 des I -Gutachtens ist schlüssig ausgeführt, dass sich die Konzernsteuerquote im Planjahr 2009 infolge des teilweisen Verbrauchs der steuerlichen Verlustvorträge erhöht habe. Die Ableitung des nachhaltigen Steueraufwands berücksichtige die zum Ende des Planungszeitraums bestehenden steuerlichen Verlustvorträge. Der I Bericht (S. 21 f.) ergänzt insoweit, dass in die Berechnung der Steueraufwendungen die zum 31. Dezember 2006 bestehenden steuerlichen Verlustvorträge von Konzerngesellschaften insbesondere in Deutschland und in den USA einbezogen worden seien. Soweit diese Verlustvorträge aus gegenwärtiger Sicht nicht bis zum Ende des Detailplanungszeitraums genutzt werden könnten, seien die daraus resultierenden Steuerminderungseffekte vom Bewertungsgutachter bei der Ableitung des nachhaltigen Steueraufwands erfasst worden. Die für die Berechnung der Ertragssteueraufwendungen angesetzten in- und ausländischen

Steuersätze, die Behandlung der bestehenden steuerlichen Verlustvorträge und die Berücksichtigung der persönlichen Ertragssteuern der Anteilseigner führten nach Auffassung der sachverständigen Prüfer „zu einer sachgerechten Erfassung der Ertragssteuern bei der Ermittlung des Unternehmenswertes der KSPG AG".

(8.3)

Hinsichtlich der Steuerbelastung der Unternehmenserträge wurde entgegen der Auffassung zahlreicher Antragsteller die Unternehmenssteuerreform 2008 zu Recht nicht berücksichtigt.

(8.3.1)

Denn bei der Ermittlung des Unternehmenswerts ist auf die Verhältnisse der Gesellschaft am Tag der Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 als dem Bewertungsstichtag abzustellen. Entwicklungen, die erst später eintreten, dürfen nur berücksichtigt werden, soweit sie zum Bewertungsstichtag im Kern bereits angelegt waren (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 179; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 115 [juris Rn. 39]).

Dies war hinsichtlich der Unternehmenssteuerreform 2008 nicht der Fall. Insoweit hat das Landgericht - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 663) wie auch der Antragsteller zu 31 und 104 (GA IV 797, 806) - nicht den Anwendungsbereich der so genannten „Wurzeltheorie" des Bundesgerichtshofs verkannt.

(8.3.2)

Zwar hatten sich die Koalitionsparteien auf Bundesebene bereits im Koalitionsvertrag im Jahre 2005 auf eine Reform der Unternehmensbesteuerung und deren Eckpunkte verständigt. Diese Eckpunkte waren aber nicht derart konkret, dass sich die später beschlossenen Regelungen schon im Einzelnen abgezeichnet hätten; weder war der künftige Körperschaftssteuersatz genannt noch waren die Änderungen bei der Ermittlung der Bemessungsgrundlage näher dargelegt (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 180; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274). Der Gesetzentwurf der Bundesregierung (BR-Drs. 220/07) war dem Bundesrat am 30. März 2007 zur Stellungnahme gem. Art. 76 Abs. 1 GG zugeleitet worden. Zu diesem Zeitpunkt waren für die Bemessung der Steuerlast der Unternehmen grundlegende Fragen innerhalb

der Koalitionsparteien noch umstritten, wie anhand des Plenarantrags des Landes Baden-Württemberg beim ersten Durchgang im Bundesrat am 10. Mai 2007 ersichtlich ist (BR-Drs. 220/2/07; OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 181]). Während der Behandlung des Gesetzentwurfs im Finanzausschuss des Bundestages wurden die Einzelheiten der Gegenfinanzierung der Absenkung des Körperschaftsteuersatzes - insbesondere die Zinsschranke und die Beschränkung der Verlustverrechnungsmöglichkeiten - noch in erheblichem Umfang geändert (vgl. BT-Drs. 16/5491; OLG Stuttgart, aaO). Der daraufhin gefasste Gesetzesbeschluss des Bundestags war erst am 15. Juni 2007 beim Bundesrat eingegangen (vgl. BR-Drucks. 384/07). Daraufhin hatte der Bundesrat gem. Art. 77 Abs. 2 Satz 1 GG das Recht, binnen drei Wochen - d.h. bis 6. Juli 2007 - die Einberufung des Vermittlungsausschusses zu verlangen. Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 31 und 104 (GA IV 797, 806) galt die Zustimmung des Bundesrates am Tag der Hauptversammlung vom 26. Juni 2007 - dem Bewertungsstichtag - noch nicht als hinreichend sicher. Die seitens jener Antragsteller als Beleg hierfür zitierte entsprechende Auffassung des Rechtsanwalts und Fachanwalts für Steuerrecht Burwitz (NZG 2007, 506) ist durch nichts belegt. Die erforderliche Mehrheit von Bundesratsstimmen für die Zustimmung der Länderkammer zeichnete sich ausweislich einer dpa-Umfrage vom 5. Juli 2007 erst an jenem Tage - und damit am Vortag der Abstimmung im Bundesrat - ab (vgl. TAGESSPIEGEL vom 5. Juli 2007 unter www.tagesspiegel.de/politik/deutschland/reform-duerfte-bundesrat-passieren/978668.html). Der dpa-Meldung vom 5. Juli 2007 zufolge wollten die Ministerpräsidenten der Unions-Länder gar noch am Abend des 5. Juli 2007 über letzte Details der Reform reden; dabei sei es u.a. um die „Zinsschranke" gegangen, welche habe verhindern sollen, dass über konzerninterne Finanzkonstrukte Gewinne künstlich ins steuergünstige Ausland verlagert werden sollten. Für Diskussionen unter Länderfinanzministern hätten auch die Regelungen gesorgt, mit denen ein missbräuchlicher «Mantelkauf» eingedämmt werden solle (vgl. TAGESSPIEGEL aaO). Am 6. Juli 2007 erteilte der Bundesrat schließlich seine Zustimmung. Vor diesem Hintergrund geht auch IDW S 1 Stand 2. April 2008 (im Folgenden: IDW S 1 2008), welcher im Wesentlichen der Anpassung der Grundsätze zur Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten an die Neuregelungen der Unternehmenssteuerreform 2008 dienen soll, zutreffend davon aus, dass die Neuerungen frühestens für Bewertungsstichtage ab dem 7. Juli 2007 zu berücksichtigen sind (IDW S 1 2008 Fn. 1; vgl. in diesem Zusammenhang auch OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 - 20 W 2/07 [juris Rn. 266]).

(8.3.3)

Es kann daher dahingestellt bleiben, ob „die Anwendung alten Steuerrechts die Minderheitsaktionäre voraussichtlich nicht belastet, sondern sogar zu ihrem Vorteil ist" und ein gegebenenfalls doch vorhandener Negativeffekt „so marginal" wäre, dass er „im Rahmen des § 287 ZPO vernachlässigbar" wäre, wie das Landgericht ohne Heranziehung eines Sachverständigen summarisch meint (LGB 17; ähnlich Paulsen, Wpg 2008, 109, 113: „unter dem Strich keine erheblichen Auswirkungen auf die Höhe des objektiven Unternehmenswerts"), was von den Antragstellern zu 42 bis 45 als „inakzeptabel" gerügt wird (GA IV 663 ff.; kritisch auch die Antragsteller zu 73 [GA IV 783 f.], 75 bis 80 [GA IV 755 f.], 88 und 89 [GA IV 768 f., 773 f.], 92 und 93 [GA IV 744] sowie 104 und 31 [GA IV 805 f., 939 bzw. 795 f., 917]).

(9)

Wie das Landgericht im Ergebnis zu Recht festgestellt hat (LGB 17 f.), sind auch die in der Detailplanungsphase wie auch in der Phase der ewigen Rente geplanten Thesaurierungen nicht zu beanstanden.

(9.1)

Nach IDW S 1 2005 sind die Ausschüttungen in der Detailplanungsphase nach dem individuellen Unternehmenskonzept unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik zu bestimmen (vgl. IDW S 1 2005 Rn. 46; vgl. auch OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 187; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]). Für die Detailplanungsphase (2004-2006) wurde entsprechend den Planungen der Gesellschaft eine Ausschüttung in Höhe von jährlich 36,4 Mio. € angesetzt (vgl. S. 66 des -Gutachtens). Dieser Wert blieb seitens der sachverständigen Prüfer unbeanstandet und wird auch seitens der Antragsteller nicht gerügt.

(9.2)

Ohne Erfolg bleibt die Rüge u.a. der Antragsteller zu 88 und 89 (GA IV 769, 774), 101 (GA IV 825 f.) sowie 104 (wie auch des Antragstellers zu 31; GA IV 807 f.; 797 f.), der zufolge die weitere Thesaurierung von Gewinnen im Zeitraum der ewigen Rente in Höhe von 5,7 Mio. € - entgegen der Auffassung des Landgerichts (LGB 17) - nicht notwendig sei. Die Planung der Verwendung thesaurierter Gewinne i.H. von 5,7 Mio. € in der Nachhaltigkeitsphase zur Finanzierung des Wachstums ist - entgegen der Auffassung

der Antragstellerin zu 101 (GA IV 825 f.) - rechtlich nicht zu beanstanden. Die Verwendung der thesaurierten Gewinne ist Bestandteil der Unternehmensplanung, die der Unternehmensbewertung durch die zugrunde gelegt wurde. Unternehmerische Entscheidungen wie diese dürfen, wenn sie auf zutreffenden Informationen und daran orientierten realistischen Annahmen aufbauen und nicht widersprüchlich sind, nicht durch andere Annahmen des Gerichts ersetzt werden (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 193; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; OLG Stuttgart, ZIP 2008, 883 [juris Rn. 65] sowie NZG 2007, 112, 114 [juris Rn. 28]). In der Phase der ewigen Rente ist grundsätzlich typisierend anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens demjenigen einer Alternativanlage entspricht, sofern nicht Besonderheiten der Branche, der Kapitalstruktur oder der rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten sind (vgl. IDW S 1 2005 Rn. 47). 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 (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 187; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]). Dem wurde hier durch die Annahme einer nachhaltigen Ausschüttungsquote von 27% entsprochen, welche sich an der durchschnittlichen Ausschüttungsquote der für die Ableitung des Betafaktors herangezogenen Peer-Group der vergangenen drei Jahre orientiert (S. 66 des -Gutachtens). Im -Gutachten (aaO) ist hierzu ausgeführt, dass in diesem Zusammenhang zu beachten sei, dass sowohl Tenneco als auch TRW im Analysezeitraum nicht ausgeschüttet hätten. Die durchschnittliche Ausschüttungsquote der Peer Group ohne diese beiden Unternehmen betrage – so der Gutachten weiter - 40%, wobei sich diese am unteren Rand der am Kapitalmarkt zu beobachtenden Ausschüttungsquoten von 40 bis 70% bewegt (vgl. hierzu Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, Wpg 2004, 889, 894). Der Ansatz der niedrigeren Ausschüttungsquote von 27% führt – worauf der Gutachten entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 629 f.) zu Recht hinweist – zugunsten der Anteilseigner zu einem höheren Unternehmenswert der KSPG. Das -Gutachten (aaO) legt in diesem Zusammenhang schlüssig dar, dass durch die Thesaurierung in der ewigen Rente – in Höhe des Wachstumsabschlags bezogen auf das bilanzielle Eigenkapital zum Ende der Detailplanungsphase – berücksichtigt werde, dass das mit dem langfristig erwarteten Wachstum der Posten der Gewinn- und Verlustrechnung bzw. der Überschüsse einhergehende Wachstum der Bilanz zu

finanzieren sei. Diese zur Wachstumsfinanzierung nötige Thesaurierung sei daher nicht in den Wertbeitrag aus der unmittelbaren Zurechnung von Thesaurierungen an die Anteilseigner einzubeziehen. Da eine Wiederanlage der als thesauriert angenommenen Ergebnisse zum Kapitalisierungszinssatz vor den auf Unternehmensebene anfallenden Steuern auch wertgleich durch eine fiktive unmittelbare Zurechnung der thesaurierten Beträge an die Aktionäre abgebildet werden könne, seien aus Vereinfachungsgründen in der Nachhaltigkeitsperiode den Anteilseignern die thesaurierten Beträge unmittelbar als Wertbeiträge aus Thesaurierung (in Höhe von 63,7 Mio. €) zugerechnet worden.

Diese in sich nachvollziehbare Begründung für den von den Antragstellern zu 75 bis 80 (GA IV 760) sowie zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 834 f.) gerügten Umstand, dass den Thesaurierungsbeiträgen in der Detailplanungsphase kein direkter Wertbeitrag aus Thesaurierung zugeordnet ist (vgl. die Tabelle auf S. 65 des -Gutachtens), haben nicht zuletzt auch die sachverständigen Prüfer für sachgerecht erachtet (vgl. S. 29 f. des Berichts).

Sie steht auch – entgegen der Auffassung jener Antragsteller (aaO) – nicht im Widerstreit zum Rechtsgedanken des § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG. Denn diese Vorschrift sieht – insoweit hier nicht einschlägig – vor, dass bei Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen als Ausgleichszahlung mindestens die jährliche Zahlung des Betrags zuzusichern sei, 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.

Zudem geht - entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 84 in dessen nachgereichter schriftlicher Stellungnahme vom 6. September 2008 (GA III 521) - aus dem Aufsatz von Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel (Wpg 2006, 1005, 1020 f.) nicht hervor, dass jene Autoren eine Thesaurierung zur Finanzierung des organischen Wachstums als den Vorgaben des IDW widersprechend erachten würden. Abgesehen davon hat der Mitautor im Termin vom 1. September 2008 vor dem Landgericht hierzu ausgeführt, dass es „bei dem seinerzeitigen Beitrag um eine Hilfestellung für das Verständnis von Laien gegangen sei, weshalb der Beitrag möglichst einfach gehalten worden sei, deshalb sei das außen vor gelassen worden“ (S. 16 der Sitzungsniederschrift; GA III 492).

Den oben dargestellten unternehmenswerterhöhenden Charakter des Ansatzes der niedrigeren Ausschüttungsquote von 27% verkennt die Antragstellerin zu 106 (GA IV 816 f.), wenn sie den Vorwurf erhebt, dass der „Parteigutachter" mit den Thesaurierungen in der Nachhaltigkeit der Nachhaltigkeitsperiode versuche, zu Lasten der Minderheitsaktionäre einen Teil der jährlichen Unternehmensergebnisse „verschwinden" zu lassen, und den vollständigen Verzicht auf Dividendenzahlungen für die „unternehmenswertmaximierende Alternative" hält. Abgesehen davon wäre eine solche Annahme wegen des durch § 254 Abs. 1 AktG geschützten Dividendenanspruchs der Aktionäre rechtlich unzulässig (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 190; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

(9.3)

Mit dieser Erläuterung des Ansatzes des Wertbeitrags aus Thesaurierung in Höhe von 63,7 Mio. € setzt sich die pauschale Kritik der Antragsteller zu 64 bis 67 aus deren Schriftsatz vom 15. September 2008 (hier: S. 3; GA III 529), welcher sich die Antragstellerin zu 48 anschließt (GA IV 679), überhaupt nicht inhaltlich auseinander. Wenn jene Antragsteller in diesem Zusammenhang die Ausführungen des sachverständigen Prüfers im Termin vom 1. September 2008 als „unverwertbar" bezeichnen (S. 3 des Schriftsatzes vom 15. September 2008, aaO), so geht diese Rüge fehl. Denn der sachverständige Prüfer hat ausweislich der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008 dargelegt, dass die Thesaurierungen im Detailplanungszeitraum „zur Finanzierung des dort abgebildeten Wachstums, gegebenenfalls auch zur Rückführung der Verschuldung, geplant" worden seien; für die ewige Rente sei eine Lösung von der Vergangenheit notwendig. Hieraus kommt – entgegen der Auffassung jener Antragsteller – im Zusammenhang mit den Ausführungen im -Gutachten wie auch im Prüfungsbericht gerade nicht lediglich zum Ausdruck, dass dies für einen Prüfer „ehestens" die Aussage sei, dass „die Beträge schon für irgendetwas erforderlich gewesen sein müssen" (so aber die Antragsteller zu 64 bis 67, aaO).

(9.4)

Vergeblich rügt die Antragstellerin zu 106 (GA IV 816) in diesem Zusammenhang, dass das Landgericht (LGB 17) ausgeführt habe, dass der in der Tabelle auf S. 65 des -Gutachtens für die Nachhaltigkeitsphase ausgewiesene Thesaurierungsbetrag in

Höhe von 5,7 Mio. € notwendig sei, um „das weitere in der ewigen Rente mit 1% geplante Wachstum zu finanzieren". Denn entgegen der zur Begründung dieser Rüge geäußerten Auffassung jener Antragstellerin bildet der in jener Tabelle verzeichnete Wachstumsabschlag in Höhe von 1% (s. hierzu unten unter C. II. 2. d) ff) (5)) nicht die Tatsache ab, dass „Umsatzerlöse und Kosten, also auch die Unternehmensergebnisse, im Zeitablauf gewöhnlich mit der Inflationsrate ansteigen" (GA IV 816), sondern es soll vielmehr mit dem Abschlag dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Geldentwertung in einem Unternehmen besser aufgefangen werden kann als bei der Kapitalanlage in festverzinslichen Wertpapieren (OLG Stuttgart, Beschl. v. 14. Oktober 2010 – 20 W 16/06 [juris Rn. 299; nicht mit abgedruckt in AG 2011, 49]; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 118 [juris Rn. 57]).

(9.5)

Das Landgericht hat in diesem Zusammenhang zu Recht darauf abgestellt, dass sich auch im Planjahr 2009 eine direkte geplante Verwendung der Ergebnisse der Thesaurierungen der Vorjahre ablesen lasse, indem das verzinsliche Fremdkapital um 80 Mio. € in der Planung sinke (LGB 17). Entgegen der Behauptung der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 661 f.) ist diese Zahl aus der Tabelle auf S. 65 des [redacted]-Gutachtens nachvollziehbar, da dort in der Spalte „verzinsliches Fremdkapital jeweils zum 01.01." für das Detailplanungsjahr 2009 ein Betrag in Höhe von 499,0 Mio. € und für die Nachhaltigkeitsphase ein solcher in Höhe von 419,0 Mio. € ausgewiesen ist.

(9.6)

Fehl geht auch die Rüge des Antragstellers zu 71 in seinem Schriftsatz vom 6. September 2008 (S. 4; GA III 526; zustimmend die Antragstellerin zu 48; GA IV 679), der zufolge sich bei einer Thesaurierung in der Nachhaltigkeitsphase von laufend 5,7 Mio. € unter Kapitalisierung dieses Betrags mit 4% in 40 Jahren ein Wert von rund 541 Mio. € ergebe, welcher das Eigenkapital zum 31. Dezember 2006 von 537 Mio. € übersteige. Denn es ist weder dargetan noch ersichtlich, weshalb der Betrag des Eigenkapitals aus dem letzten Jahr vor Beginn der Detailplanungsphase den Thesaurierungswert in der Nachhaltigkeitsphase determinieren sollte.

(10)

Ohne Erfolg bleibt schließlich auch die Rüge die Antragstellerin zu 47 wie auch der Antragsteller zu 64 bis 66 (GA IV 706 sowie GA IV 693 (i.V.m. S. 1 f. des Schriftsatzes der Antragsteller zu 64 bis 67 vom 15. September 2008 [GA III 527 f.]), der zufolge der sachverständige Prüfer I bei seiner Anhörung im Termin vom 1. September 2008 keine Angaben des Inhalts habe machen können, dass die Prüfer die bis zum Bewertungsstichtag 26. Juni 2007 bekannt gewordenen Ist-Ergebnisse der KSPG „wirklich zur Kenntnis genommen" hätten.

(10.1)

Zum einen ergibt sich hierfür - entgegen der Behauptung jener Antragsteller - nichts aus der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008. Zum anderen würde hieraus - selbst wenn man den Inhalt der Rüge als zutreffend unterstellte - kein ergebnisrelevanter Fehler des Prüfungsberichts resultieren. Dies erschließt sich aus dem seitens der Antragsgegnerin vorgelegten Auszug des -Geschäftsberichts 2007 (S. 21; Anlage Bg 2; GA IV 902; hier: „Unternehmensbereich Automotive"). Aus diesem geht hervor, dass das tatsächlich erzielte EBIT der Kolbenschmidt-Pierburg-Gruppe für das - gesamte - Geschäftsjahr 2007, welches sich auf 120 Mio. € belief, von der Planvorgabe i.H. von 118 Mio. € nur unwesentlich abwich (vgl. GA IV 879). Zum Bewertungsstichtag 26. Juni 2007 erschien die Unternehmensplanung für 2007 daher nicht unplausibel.

(10.2)

Im Termin vom 1. September 2008 hat der Antragsgegnervertreter im Zuge der Erörterung der Planungszahlen darauf hingewiesen, dass nicht nur die Planung des Jahres 2007 fast punktgenau mit dem tatsächlichen Ergebnis zusammen falle, sondern dass Ähnliches auch nach dem Halbjahresbericht für das erste Halbjahr für die Planung des Jahres 2008 zu sagen sei (vgl. S. 15 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008; GA III 491).

Zwar hat die Antragsgegnerin auf das Bestreiten der Antragstellerin zu 47 wie auch der Antragsteller zu 64 bis 66 (GA IV 706 sowie GA IV 693 i.V.m. S. 2 des Schriftsatzes der Antragsteller zu 64 bis 67 vom 15. September 2008 [GA III 528]) in der Beschwerdeerwiderung vom 2. März 2009 klarstellen müssen, dass das EBIT für das erste Halbjahr 2008 unter Plan gelegen habe und in diesem Zusammenhang weiter ausgeführt, dass

auch künftig zu erwarten sei, dass die tatsächlichen Ergebnisse deutlich unter der Planung zurückblieben (GA IV 879 f. unter Vorlage von S. 10 des Halbjahresberichts 2008; Anlage Bg 3 [GA IV 903]).

Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Bewertung auf den Stichtag zu treffen ist, weswegen es grundsätzlich nicht statthaft ist, anstelle von Prognosen eine angesichts der durchschnittlichen Dauer von Spruchverfahren im Einzelfall durchaus mögliche ex-post-Betrachtung der Ist-Ergebnisse zu setzen (vgl. OLG Düsseldorf AG 2003, 329, 332 [juris Rn. 80]; LG Frankfurt, AG 2007, 42, 43 [juris Rn. 19]). Die spätere Entwicklung kann allenfalls zur Prüfung der Plausibilität der Unternehmensplanung herangezogen werden (vgl. BayObLG, AG 2002, 390 f. [juris Rn. 19]; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Aufl., Rn. 247 m.w.N.). Selbst zur Plausibilitätskontrolle können allerdings - wegen der Stichtagsbezogenheit der Betrachtung - nur diejenigen Entwicklungen herangezogen werden, welche im Sinne der so genannten Wurzeltheorie (vgl. BGH, NJW 1973, 509, 511 [juris Rn. 17]; Seetzen, WM 1999, 565, 569) am Stichtag in ihren Ursprüngen bereits angelegt waren. Hier war das Zurückbleiben des EBIT unter der Planung ab dem 1. Halbjahr 2008 durch hohe Rohstoffpreise und die Absatzflaute in der Autoindustrie veranlasst, welche mit der eingetretenen weltweiten Finanzkrise einhergingen (vgl. insoweit die von Antragsgegnerseite vorgelegten Artikel der Stuttgarter Zeitung vom 18. August 2008 und vom 6. November 2008; Anlage Bg 1 [GA IV 900 f.]). Zur Plausibilitätsbetrachtung kann dieser außergewöhnliche Entwicklungsverlauf daher unter Berücksichtigung der Wurzeltheorie nicht herangezogen werden.

ff)

Auch die im Unternehmenswertgutachten angenommenen Kapitalisierungszinssätze hat das Landgericht – entgegen etwa der Auffassung der Antragsteller zu 81 bis 83 (GA IV 675 f.) - zu Recht für zutreffend erachtet.

Die den Anteilseignern zukünftig zufließenden Erträge des betriebsnotwendigen Vermögens sind mit dem Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, um ihren Barwert zu erhalten. Hierbei setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus einem risikolosen Basiszinssatz sowie einem Risikozuschlag zusammen. Da der Unternehmensbewertung eine Nominalrechnung zugrunde liegt, ist in der der Detailplanungsphase I nachgelagerten Phase II

zudem ein Wachstumsabschlag zu berücksichtigen (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 197; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

(1)

Für den Basiszinssatz sind nicht die am Bewertungsstichtag zu beobachtenden Zinssätze entscheidend, sondern die aus Sicht des Bewertungsstichtags auf Dauer zu erzielende Verzinsung (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 200]; Großfeld, Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., Rn. 574). Die hier seitens des Landgerichts getroffene Zinsprognose ist – entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 71 in seinem Schriftsatz vom 6. September 2008 (S. 4; GA III 523) - nicht zu beanstanden.

(1.1)

Der zugrunde gelegte Basiszinssatz wurde vom sachverständigen Prüfer - entsprechend den Vorgaben von IDW S 1 2005 (Rn. 127) - aus den von der Deutschen Bundesbank für den Zeitraum vom 26. März 2007 bis 25. Juni 2007 veröffentlichten Zinsstrukturdaten mit - ungerundet - 4,59 % ermittelt (vgl. S. 18 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008; GA III 494). Für die Monate Januar bis April 2007 hatte der einheitliche Basiszinssatz auf der Basis der Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank 4,25% (S. 60 des -Gutachten sowie S. 25 des -Berichts) betragen.

Ausgehend von diesen Werten hat das Landgericht zutreffend ausgeführt, dass der Basiszinssatz der Zinsstrukturkurve entnommen worden sei, welcher im Zeitpunkt des Abschlusses der Bewertungsarbeiten am 27. April 2007 bei 4,25% und zum Zeitpunkt der Hauptversammlung bei 4,5% - nach Abzug der typisierten Ertragssteuer bei 2,76% bzw. 2,93% - gelegen habe (LGB 18). Diese Werte stehen in konsequenter Linie zur Schätzung des Senats in Höhe von 4% vor Steuern bzw. 2,6% nach Steuern für den Zeitraum vom 1. Oktober 2006 bis 31. Oktober 2006 (vgl. OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 198 ff.]).

(1.2)

Zu Unrecht erheben die Antragsteller zu 64 bis 67 in ihrem Schriftsatz vom 15. September 2008 (S. 5; GA III 531) den Vorwurf, dass der sachverständige Prüfer bei seiner Anhörung im Termin vom 1. September 2008 (S. 22 der Sitzungsniederschrift; GA III 498) „auf die ‚Verschlechterung der Wechselkurse sowie die Steigerung des Basiszinses' aufmerksam" gemacht habe, obwohl sich „von den beiden wie vor jetzt ange-

sprochenen Problemkreisen im Prüfungsbericht nichts findet". Denn hierbei wurden – worauf die Antragsgegnerin zu Recht hinweist (GA IV 887) - seitens des sachverständigen Prüfers Entwicklungen angesprochen, welche zum Zeitpunkt des Abschlusses des Prüfungsberichts noch nicht bekannt waren

(1.3)

Wenn der Antragsteller zu 73 hinsichtlich der Feststellung des Basiszinssatzes durch das Landgericht rügt (GA IV 784), dass es sich bei den von der Antragsgegnerin verwendeten Werten allenfalls um auf Viertelprozentpunkte gerundete Werte, nicht hingegen um auf zwei Nachkommastellen exakte Werte handele (GA IV 784), so verkennt er, dass die Anwendung des niedrigeren Basiszinssatzes von 4,5(0)% nicht zu Lasten der Aktionäre der KSPG geht. Abgesehen davon entspricht des dem Vorschlag des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW, zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler den einheitlichen Basiszins auf ¼-Prozentpunkt zu runden (vgl. IDW FN 2005, 555, 556; methodische Begründung bei Jonas/Wieland-Blöse/Schiffarth, FB 2005, 653 ff.).

(2)

Da bei der Investition in ein Unternehmen im Gegensatz zur Anlage in öffentlichen Anleihen die Risiken der unternehmerischen Tätigkeit zu schätzen sind, ist der Basiszinssatz um einen Risikozuschlag zu erhöhen, welcher nach § 287 Abs. 2 ZPO zu schätzen ist (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 202; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; AG 2010, 510, 512 [juris Rn. 157]; NZG 2007, 112, 116 f. [juris Rn. 47]). Der IDW S 1 2005 (Rn. 128) empfiehlt insoweit die Berücksichtigung eines anhand von Kapitalmarktdaten ermittelten Risikozuschlags beim Kapitalisierungszinssatz nach dem CAPM. Dabei wird die aus der langjährigen Differenz zwischen der Rendite von Aktien und quasi risikofreien öffentlichen Anleihen ermittelte durchschnittliche Risikoprämie (Marktrisikoprämie) mit einem unternehmensspezifischen Faktor (Betafaktor) multipliziert (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 203; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; NZG 2007, 112, 116 f. [juris Rn. 48]).

(2.1)

Die hier durchgeführte Ermittlung des Risikozuschlags anhand des CAPM ist deshalb methodisch nicht zu beanstanden. Entgegen der seitens der Antragsteller zu 42 bis 45

(GA IV 668, 670 i.V.m. S. 7 ff. des Schriftsatzes jener Antragsteller vom 30. Mai 2008; GA III 314 ff.) wie auch in der Literatur geübten Kritik (vgl. Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 92 ff.) ist das CAPM zur Bemessung des Risikozuschlages weder ungeeignet noch führt seine Anwendung zu willkürlichen Ergebnissen (vgl. hierzu näher OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 204 ff.; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274] m.w.N.).

(2.3)

Die im Rahmen des Gutachtens (S. 63) angesetzte und vom Landgericht für zutreffend erachtete Marktrisikoprämie von 5,5% nach Steuern ist - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 64 bis 66 (GA IV 697) und 75 bis 80 (GA IV 760 ff., 960 ff.) - nicht zu reduzieren.

Zwar verkennt der Senat nicht, dass – wie nicht zuletzt auch der Antragsteller zu 71 in seinem Schriftsatz vom 6. September 2008 (S. 2 f.; GA III 524 f.) aufzeigt - eine empirisch genaue Festlegung der Marktrisikoprämie nach dem aktuellen Stand der Wirtschaftswissenschaften nicht möglich ist. Ein Anderes ergibt sich insbesondere auch nicht aus den jüngst erschienen Beiträgen von Knoll/Wala/Ziemer (BewP 2011, 2 ff.) sowie Knoll/Wenger/Tartler (ZSteu 2011, 47 ff.). Denn zum einen räumen Knoll/Wala/Ziemer (aaO, S. 6) selbst ein, dass sie sich dessen bewusst seien, dass „hier nur Tendenzaussagen formuliert und besonders prägnante Beispiele" präsentiert würden; auch seien bei der Ermittlung der Marktrisikoprämie über historische Kapitalmarktdaten „weitere Aspekte zu berücksichtigen", welche „ebenfalls Probleme hervorrufen" könnten. Zum anderen sehen Knoll/Wenger/Tartler (aaO, S. 52) selbst, dass gegenüber den von ihnen vorgenommenen Performancevergleichen „im Detail" auch „Vorbehalte geltend gemacht werden könnten". Woher sie dann ihre Zuversicht nehmen, dass die Ergebnisse ihrer Untersuchung „in ihrem zentralen Befund stabil" bleiben würden, erschließt sich nicht.

Die aktuellen empirischen Erkenntnisse belegen weder, dass eine Überrendite von Aktien nicht existiert, noch geben sie Anlass, die bisherige Auffassung des Senats zu revidieren, welcher die Marktrisikoprämie bei Anwendung des TAX-CAPM nach IDW S 1 2005 auf 5,5% nach Steuern geschätzt hat (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 221 ff.; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

(2.3.1)

Entgegen der Auffassung der Antragstellerin zu 95 (GA IV 817 f.) ist empirisch nicht erwiesen, dass eine Überrendite von Aktien nicht existiert. Wenn jene Antragstellerin darauf abstellt, dass im Zeitraum vom 1. Januar 1992 bis zum 12. Dezember 2008 Aktien (gemessen am CDAX) mit jährlich 5,36% und langlaufende deutsche Staatsanleihen mit 8,58% rentiert hätten (GA IV 817 f.), so verkennt sie, dass Aktien in Finanz- und Wirtschaftskrisen naturgemäß schlechtere Renditen erzielen als (quasi) risikofreie Staatsanleihen. Die Entwicklung der Aktienrenditen in Krisenzeiten sind in den langfristig angelegten empirischen Untersuchungen zur Marktrisikoprämie jedoch bereits berücksichtigt (vgl. OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 255]), so etwa in der Untersuchung der Aktienrenditen von 1955 bis 2003 durch Stehle (Wpg 2004, 906).

(2.3.2)

Die Verneinung der Existenz einer Überrendite von Aktien gegenüber Rentenwerten lässt sich auch nicht daraus ableiten, dass - nach Auffassung des Antragstellers zu 84 in dessen nachgereichter schriftlicher Stellungnahme vom 6. September 2008 (GA III 521) - aus dem Schaubild Abb. 1 der Studie „Aktie versus Rente" des Deutschen Aktieninstituts (v. Rosen [Hrsg.], Studien des DAI, Heft 26, S. 11) hervorgehe, dass die „Volatilität der Renditen bei Aktien und Renten" nahezu gleich hoch sei, wenn längere Haltedauern unterstellt würden.

Denn in diesem Zusammenhang versäumt es jener Antragsteller zu erwähnen, dass das Schaubild Abb. 1 den „Risikoverlauf von Aktien- und Rentenpapieren bei zunehmender Anlagedauer" zum Gegenstand hat, während das nachfolgende Schaubild Abb. 2 den „Renditeverlauf von Aktien- und Rentenpapieren bei zunehmender Anlagedauer" darstellt. Aus beiden Schaubildern geht hervor, dass „das Risiko der Aktienanlage mit zunehmender Dauer bis auf das Niveau von Rentenpapieren sinkt, während sich die Rendite auf höherem Niveau hält" (Studie „Aktie versus Rente" aaO S. 10 unten).

(2.3.3)

Die Argumentation der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 838; ähnlich die der Antragsteller zu 20 [GA IV 822] und 42 bis 45 [GA IV 665 f.]), der zufolge sich für Aktien eine um über 187% höhere - und damit unrealistische - Nachsteuer-Rendite gegenüber dem Basiszinssatz ergebe, wenn man eine Nachsteuer-Marktrisikoprämie von 5,5% ins

Verhältnis zum Nachsteuer-Basiszinssatz von 2,93% setze, verkennt das höhere Risiko der Aktienanlage, etwa durch Insolvenz des Unternehmens, Dividendenausfälle oder durch Kursverluste faktisch eingeschränkte Desinvestitionsmöglichkeit (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 225; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

(2.3.4)

Die Nachsteuerbetrachtung als solche erweist sich unter Anwendung des IDW S 1 2005 für die nicht antragstellenden Aktionäre tendenziell als vorteilhaft. Die persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner werden danach einerseits auf der Ebene der künftigen Zuflüsse und andererseits beim Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 210]).

Da auf der Ebene der künftigen Zuflüsse bei Aktiengesellschaften im hier maßgeblichen Zeitraum das Halbeinkünfteverfahren zu beachten ist (vgl. IDW S 1 2005 Rn. 54) und das nach IDW S 1 2008 maßgebliche Abgeltungssteuerverfahren - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 725) sowie 81 bis 83 und 96 (GA IV 838) – intertemporal keine Berücksichtigung findet (vgl. hierzu oben unter C. II. 2. d) bb) (2)), werden die Ausschüttungen an die Anteilseigner nur mit einem typisierten hälftigen Steuersatz von 17,5% belastet; auf der Ebene des Kapitalisierungszinssatzes wird dagegen der typisierte volle Steuersatz von 35% angewendet. Auf diese Weise steht der Reduzierung der Nettoeinnahmen regelmäßig ein niedriger Kapitalisierungszinssatz gegenüber.

Zwar dürfte der typisierte volle Steuersatz von 35% - wie die Antragsteller zu 10 bis 12 und 14 zutreffend aufzeigen (GA IV 738 f. unter Hinweis auf Wenger, AG S/2005, 9 ff.) - vom persönlichen Grenzsteuersatz vieler Anteilseigner abweichen, zumal dann, wenn es sich um Kapitalgesellschaften oder Ausländer handelt. Die Verwendung eines typisierten Steuersatzes ist aber die notwendige Folge einer objektiven Bewertung des Unternehmens, die sich nicht auf die Betrachtung der subjektiven Verhältnisse des Anteilseigners beschränken darf (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 211 f.; Simon/Leverkus in Simon, SpruchG, Anh § 11 Rn. 141). In diesem Zusammenhang ist es - entgegen der Rüge der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 665 f.) - nicht zutreffend, dass das Landgericht von der Gesamtaktienrendite eine typisierte Steuer von 8,75% abgezogen habe. Hierfür

findet sich in dem angegriffenen Beschluss kein Beleg. Dies gilt insbesondere auch für S. 18 f. jenes Beschlusses, welche die Herleitung der Marktrisikoprämie zum Gegenstand haben.

(2.3.5)

Während die typisierte persönliche Ertragssteuer nach IDW S 1 Stand 28. Juni 2000 (im Folgenden: IDW S 1 2000) von der Summe aus Basiszinssatz und Risikozuschlag abgezogen wird, erfolgt der Steuerabzug nach IDW S 1 2005 lediglich vom Basiszinssatz, dem ein - den Vorsteuerwert übersteigender - Nachsteuerrisikozuschlag hinzuaddiert wird (vgl. OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 213]). Wird - wie hier - der Unternehmenswert insgesamt nach IDW S 1 2005 ermittelt, so ist es nicht zu beanstanden, wenn auch der Kapitalisierungszinssatz nach Maßgabe dieser Empfehlungen ermittelt wird, wenngleich - wie der Antragsteller zu 84 rügt (GA IV 645 f.) - der Diskontierungssatz damit grundsätzlich steigt und der Unternehmenswert tendenziell sinkt. Denn die die in IDW S 1 2005 zusammengefassten Empfehlungen stehen miteinander in Zusammenhang, weswegen die Berechnung einzelner Bewertungsfragen nicht isoliert betrachtet oder gar nach anderen Vorgaben durchgeführt werden kann, ohne die innere Schlüssigkeit der Wertermittlung in Frage zu stellen (vgl. OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 214 f.] und NZG 2007, 112, 116 [juris Rn. 45]).

(2.3.6)

Für die Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes nach IDW S 1 2005 ist anzuführen, dass das hier verwendete Tax-CAPM - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 907 f., 723, 726), 32 und 33 (GA IV 819), 48 (GA IV 681), 81 bis 83 und 96 (GA IV 835 f.) wie auch des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre (GA IV 849 ff.) - die empirisch betrachtbaren Aktienrenditen realitätsnäher zu erklären vermag, indem es die unterschiedliche Besteuerung von Zinseinkünften, Dividenden und Kursgewinnen besser abbildet (vgl. IDW S 1 2005 Rn. 129 sowie im Einzelnen OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 217 ff.; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 3/09 [juris Rn. 194 ff.; nicht mit abgedruckt in AG 2011, 205]; Riegger in Kölner Komm.z.SpruchG, Anh § 11 Rn. 31; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, Wpg 2006, 1005, 1014; Hower, Unternehmensbewertung mit dem Tax-CAPM: Fortschritt oder nicht pragmatische Komplexitätssteigerung?, S. 102 ff., 129; kritisch die u.a. seitens der An-

tragsteller zu 75 bis 80 [GA V 961] ins Feld geführten Entscheidungen des Oberlandesgerichts München OLGR München 2008, 446, 447 ff. [juris Rn. 35] und ZIP 2009, 2339, 2342 [juris Rn. 20] wie auch S. 20 ff. des als Anlage A 8 [hinter GA II 348] im Umdruck vorgelegten Beschlusses des Landgerichts Berlin vom 28. März 2008 - 102 O 139/02 AktG; kritisch auch Peemöller/Beckmann/Meitner, BB 2005, 90, 94).

Dass der IDW S 1 2005 in der Absicht eingeführt worden wäre, Minderheitsaktionäre zu benachteiligen, wird - entgegen der Behauptung der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 910) - von Emmerich jedenfalls in der neuesten (6.) Auflage des Kommentars von Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht (aaO Rn. § 305 Rn. 69), nicht vertreten.

(2.3.7)

Der Arbeitskreis Unternehmensbewertung des IDW hat für die Marktrisikoprämie vor Steuern einen Wert zwischen 4,0% und 5,0%, nach Steuern eine Bandbreite von 5,0% bis 6,0% empfohlen (vgl. FN-IDW 2005, 70, 71). Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 75 bis 80 (GA IV 760 f.) - wie auch der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 837) - ist die Empfehlung des Arbeitskreises Unternehmensbewertung des IDW nicht deswegen abzulehnen, da sie auf einer Studie von Stehle (Wpg 2004, 906) beruhe, welche die zweite Hälfte der 1950er Jahre in die empirischen Untersuchungen mit einbezogen habe und daher Verzerrungen enthalte. Der Untersuchung von Stehle - hinsichtlich derer die Antragsteller zu 26 bis 28 mutmaßen, dass es sich hierbei um eine „offensichtlich von interessierter Seite bezahltes Privatgutachten" handele (GA IV 910; vgl. auch GA IV 724) - wird u.a. vorgeworfen, durch die Einbeziehung des nachkriegsbedingten Aufholprozesses der deutschen Wirtschaft die langfristige Überrendite von Aktien nach oben zu verzerren (vgl. Wenger, AG S/2005, 9, 13).

(2.3.7.1)

Gegen eine wesentliche Verzerrung der Marktrisikoprämie nach oben durch die Berücksichtigung der zweiten Hälfte der 1950er Jahre spricht jedoch, dass Stehles Untersuchung aus dem Jahre 1999, welche sich auf einen Untersuchungszeitraum von 30 Jahren von 1969 bis 1998 beschränkt, zu einer höheren Marktrisikoprämie gelangt als seine Untersuchung aus dem Jahr 2004, welche die zweite Hälfte der 1950er Jahre mit um-

fasst (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 228; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274] m.w.N.).

Wenn die Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 ins Feld führen (GA IV 836 f.), dass Stehle in einer gegenüber seiner Studie aus 2004 neueren Untersuchung zu abweichenden Ergebnissen gelangt sei, so verkennen sie, dass aus dem in diesem Zusammenhang vorgelegten FAZ-Artikel vom 2. September 2007 (Anlage Ast 1 zur Antragsschrift der Antragsteller zu 81 bis 83 vom 27. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86") lediglich hervorgeht, dass Stehle berechnet habe, dass die im DAX enthaltenen Aktien im Zeitraum von 1956 bis 2006 eine Rendite von 10,4% und Bundesanleihen eine Rendite von 6,7% erzielt hätten. Der Zeitungsartikel erwähnt demgegenüber keine abweichenden Ergebnisse zur Marktrisikoprämie.

(2.3.7.2)

Entgegen dem Vorwurf der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 910) hat Stehle hinsichtlich der Zeit bis 1987 - als der DAX noch nicht zur Verfügung stand - nicht mit „frei erfolgten Unterstellungen" gearbeitet. Denn Stehle hat die jährlichen Renditen vor 1988 für die Steuersätze 35% und 0% durch Auswahl des Aktienportefeuilles der 30 größten Aktien ermittelt und somit eine DAX-Rückberechnung unter Zugrundelegung eines nachvollziehbaren Differenzierungskriteriums vorgenommen (vgl. Stehle, Wpg 2004, 906, 920). Dieser so genannte „Stehle-DAX" ist denn auch nach Auffassung des Deutschen Aktieninstituts allein geeignet, eine geeignete Grundlage für langfristige Renditevergleiche auf DAX-Basis für Zeiträume vor 1987 darzustellen, da durch ihn die methodischen Probleme des so genannten „Hardy-Index" - insbesondere die fehlende Berücksichtigung von Dividenden - bereinigt werden (vgl. von Rosen, DAI [Hrsg.], Aktie versus Rente, Aktuelle Renditevergleiche zwischen Aktien und festverzinslichen Wertpapieren, Studien des DAI, Heft 26, S. 26).

(2.3.7.3)

Wenn die Antragsteller zu 26 bis 28 den Aussagewert der Arbeit Stehles mit dem weiteren Argument zu erschüttern versuchen, dass in dem von diesem untersuchten Zeitraum drei völlig unterschiedliche Steuersysteme gegolten hätten (GA IV 910), so ist zu berücksichtigen, dass Stehle mit Hilfe des DAX-Kursindexes DAXK die Originalwerte des DAX auf monatlicher Basis so bereinigt hat, dass sie der Perspektive eines einkommen-

steuerpflichtigen Privatanlegers mit einem marginalen Steuersatz von 0% bzw. 35% entsprechen (Stehle, Wpg 2004, 906, 920). Dies hat er auch hinsichtlich der jährlichen Renditen vor 1988 so durchgeführt. Auf diese Weise vermochte er der gesamten Reihe - nachvollziehbar - eine einheitliche Steuerbelastung zugrunde zu legen (vgl. Stehle aaO).

(2.3.7.4)

Ohne Erfolg ist auch die weitere Rüge der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 725, 906 f.), bei Anwendung des Tax-CAPM - und damit auch in der Arbeit Stehles - werde fälschlicherweise unterstellt, dass sämtliche Aktionäre keine Steuern auf Kursgewinne entrichten müssten, obwohl dies insbesondere hinsichtlich der zahlreichen ausländischen Anleger unzutreffend sei, welche Kursgewinne nach dem jeweiligen Heimatrecht versteuern müssten.

Denn bei ihrer Rüge verkennen jene Antragsteller, dass bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte notwendigerweise Typisierungen vorgenommen werden müssen (vgl. OLG Stuttgart AG 2008, 510, 513 f. [juris Rn. 57, 69]). Durch die Einbeziehung der typisierten Steuerbelastung wird vermieden, dass der objektivierte Unternehmenswert aufgrund unterschiedlicher Verhältnisse der Unternehmenseigner von individuell verschiedenen Steuersätzen abhängig gemacht wird (IDW S 1 2005 Rn. 53). So erfolgt die Ermittlung eines objektivierten Werts grundsätzlich unter der Annahme, dass die Unternehmenseigner im Sitzland des zu bewertenden Unternehmens ansässig sind (vgl. IDW S 1 2005 Rn. 55). Während Dividendenzahlungen nach dem Halbeinkünfteverfahren hälftig mit Einkommensteuer belastet werden, unterliegen Kursgewinne für einen typisierten Anteilseigner regelmäßig nicht der Einkommensteuer, da insoweit - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 725) - unterstellt wird, dass keine Beteiligung i.S. von § 17 Abs. 1 Satz 1 EStG vorliegt und eine Veräußerung nicht im Zeitraum gem. § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG (a.F.) stattfindet (vgl. IDW S 1 2005 Rn. 102).

(2.3.7.5)

Anders als die Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 meinen (GA IV 836 f.) hat der Senat die Arbeit von Stehle nicht in seinem Beschluss vom 26. Oktober 2006 (NZG 2007, 112) „abgelehnt" und die Marktrisikoprämie „auf 4,5% reduziert". Zwar hat der Senat die Marktrisikoprämie im Rahmen der dortigen Unternehmensbewertung nach IDW S 1 2000 mit 4,5% angesetzt (NZG 2007, 112, 117 [juris Rn. 50]). Da dieser Wert nur die

Ausgangsgröße für den nach IDW S 1 2000 (Rn. 122, 100) gebotenen Abschlag der vom Anteilseigner zu entrichtenden persönlichen Ertragssteuern von der Summe aus Basiszinssatz und Risikozuschlag war, handelte es sich insoweit um einen Vorsteuerwert (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 209; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]). Demgegenüber ist bei der hier durchgeführten Unternehmensbewertung nach IDW S 1 2005 [Rn. 132) für den Risikozuschlag ein Nachsteuerwert zugrunde zu legen, welcher zum Basiszinssatz nach Steuern hinzuaddiert wird. Hierbei wird der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierte persönliche Ertragssteuer gekürzten Basiszinssatz und der Nachsteuerrisikoprämie errechnet. Diese Nachsteuerbetrachtung begegnet keinen Bedenken (vgl. hierzu im Einzelnen OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 209] sowie Beschl. v. 19. Januar 2011 – 20 W 3/09 [juris Rn. 204 ff.; nicht mit abgedruckt in AG 2011, 205]).

(2.3.7.6)

Während eine Betrachtung der Nachsteuerwerte der auf den CDAX bezogenen Untersuchung Stehles aus dem Jahr 2004 (Wpg 2004, 906, 921) Werte zwischen 3,83% (geometrisches Mittel) und 6,66% (arithmetisches Mittel) ergibt, hat der Arbeitskreis Unternehmensbewertung des IDW – wie oben unter C. II. 2. d) ee) (2.3.9) - bereits erwähnt – eine Bandbreite von 5,0% bis 6,0% empfohlen, wobei der Meinungsstreit über die richtige Mittelwertbildung bereits Berücksichtigung gefunden hat (vgl. Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, Wpg 2006, 1005, 1019).

Die im Schrifttum wie auch von den Antragstellern zu 75 bis 80 (vgl. GA IV 761) und der Antragstellerin zu 48 (GA IV 680) problematisierte Frage, ob eine Durchschnittsbildung durch eine arithmetische oder eine geometrische Berechnung die langfristige Überrendite von Aktien besser wiedergebe, braucht hier allerdings nicht entschieden zu werden. Denn entsprechend dem bisherigen Vorgehen des Senats erscheint es angemessen, die Marktrisikoprämie nach Steuern im Wege richterlicher Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO an der Mitte der Bandbreiten von 5,0% bis 6,0% bzw. 3,83% und 6,66% zu orientieren, welche jeweils bei 5,5% liegt (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 232; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]). Dies entspricht nicht zuletzt auch den Annahmen der Bewertungspraxis (vgl. Simon/Leverkus in Simon, SpruchG, Anh. § 11 Rn. 128), was - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 75 bis 80 (GA V 961) - nicht mit dem durch nichts belegten Argument abgetan werden kann,

dass die Angemessenheitsprüfer nur deshalb dem IDW folgten, um „jegliche Haftung für sich selbst auszuschließen".

(2.3.7.7)

Nach alledem begegnet der Ansatz einer Marktrisikoprämie von 5,5% durch das Landgericht keinen Bedenken, wobei es auf den durch das Landgericht gewählten und seitens des Antragstellers zu 74 angegriffenen (GA IV 779) Begründungsansatz nicht ankommt, dem zufolge sich der Nachsteuerwert von 5,5% aus der vom Landgericht mit 9,5% angenommenen Vorsteuerrendite aus den im Jahr 1987 mit einer Anfangspunktzahl von 1.000 eingeführten DAX-gelisteten Unternehmenswerten bis Ende 2006 ermitteln lasse (vgl. LGB 18).

(3)

Den im Unternehmenswertgutachten aufgrund einer Peer-Group-Betrachtung angesetzten (unverschuldeten) Betafaktor von 0,78 (vgl. S. 63 des i-Gutachtens) hat das Landgericht (LGB 19 f.) zu Recht nicht beanstandet. Insbesondere ist der Betafaktor - entgegen der Auffassung der Antragstellerin zu 48 (GA IV 681) wie auch der Antragsteller zu 64 bis 66 sowie 47 (GA IV 698, 711) - nicht den eigenen historischen Kursdaten der KSPG zu entnehmen.

(3.1)

Der Betafaktor gibt an, wie sich die Rendite der Aktien des zu bewertenden Unternehmens im Vergleich zum Marktportfolio verhält (vgl. Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 93; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Aufl., Rn. 728 f.). Der Betafaktor ist kein empirisch feststellbarer Vergangenheitswert, sondern ein durch Schätzung zu ermittelnder Zukunftswert (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 235; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274] m.w.N.). Grundlage für die Schätzung des Betafaktors können der historische Verlauf der Börsenkurse der zu bewertenden Aktie selbst bzw. derjenige einer Peer Group oder auch allgemeine Überlegungen zum individuellen Unternehmensrisiko im Vergleich zum Risiko des Marktportfolios sein (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 235]; Simon/Leverkus in Simon, SpruchG Anh § 11 Rn. 129).

(3.2)

Die historischen Kursdaten der Aktie der KSPG sind hier jedoch als Schätzungsgrundlage für das künftige unternehmensspezifische Risiko ungeeignet.

(3.2.1)

Da Grundlage einer solchen Schätzung im Regelfall die Kursdaten der Aktie während eines Referenzzeitraums sind, der mit Bekanntgabe der Squeeze-out-Absicht endet (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 239]), folgt die fehlende Eignung der historischen Kursdaten - wie die Antragsteller zu 10 bis 12 und 14 zu Recht meinen (GA IV 739 f.) – allerdings nicht schon aus dem Umstand, dass insoweit eine Marktenge vorgelegen hätte, da zuletzt immerhin noch ein Streubesitz von rund 2,4% des Grundkapitals verblieben war.

(3.2.2)

Die ermittelte jedoch - vom sachverständigen Prüfer gebilligt (S. 27 des Berichts sowie S. 19 der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008; GA III 495) - für den Zeitraum vom 1. Januar 2004 bis zum 31. Dezember 2006 verschuldete Betafaktoren der KSPG zwischen 0,4 und 0,6 (S. 61 des -Gutachtens). Die weiterführende Analyse der beobachtbaren Betafaktoren, Aktienkursbewegungen sowie der Handelsumsätze der Aktie der KSPG habe ergeben, dass aufgrund des geringen Free-Float der Aktien der KPSG wesentliche Voraussetzungen für die Beurteilung des unternehmensspezifischen Risikos unter Verwendung des CAPM nicht gegeben seien, da der Betafaktor der KSPG die Volatilität der Aktie im Verhältnis zur Volatilität des Kapitalmarkts nicht hinreichend abbilden könne. Der Betafaktor der KSPG stelle daher keine sachgerechte Grundlage zur Ableitung des Risikozuschlages dar (aaO).

(3.2.3)

Dem kann nicht entgegen gehalten werden, dass sich - wie die Antragstellerin zu 20 (GA IV 822 f.) und zuletzt auch die Antragsteller zu 26 bis 28 (GA V 1025) meinen - die statistische Güte des auf der Grundlage historischer Kursdaten der KSPG errechneten Betafaktors durch eine Erhöhung der Zahl der Messpunkte verbessern ließe. Zwar nimmt die Stabilität des Betafaktors bei einer Erhöhung der Zahl der Messpunkte im Allgemeinen zu (Wollny, Der objektivierte Unternehmenswert, S. 325; Becker, Historische versus fundamentale Betafaktoren, S. 44). Die damit verbundene Ausweitung der Mess-

periode in die Vergangenheit verbessert aber die Eignung des historischen Betafaktors für die Prognose des künftigen Betafaktors nicht, weil die Aussagekraft des historischen Betafaktors durch Strukturbrüche beeinträchtigt werden kann, die mit politischen, gesamtwirtschaftlichen oder unternehmensspezifischen Ereignissen der Vergangenheit in Verbindung stehen (vgl. OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 251]; Zimmermann, Schätzung und Prognose von Betawerten: Eine Untersuchung am deutschen Aktienmarkt, S. 215).

(3.2.4)

Die Heranziehung des historischen Betafaktors ist auch - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 668) - nicht deswegen geboten, weil sonst die Rechtfertigung zur Ermittlung des Risikozuschlags anhand des CAPM entfiele (so aber Knoll, CFO aktuell 2007, 210, 212; ders., ZSteu 2006, 468, 476). Zwar liegt der wesentliche Ansatz des CAPM in der Ermittlung des Risikozuschlags anhand von Kapitalmarktdaten. Diese müssen aber nicht zwingend den eigenen Kursen der Aktien des zu bewertenden Unternehmens entnommen werden. Dies folgt schon daraus, dass ansonsten neu an die Börse gebrachte Aktiengesellschaften oder nicht börsennotierte Unternehmen nicht anhand des CAPM bewertet werden könnten (OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 254]).

(3.3)

Dass die Antragsgegnerin als Hauptaktionärin mindestens 95% der Aktien der KSPG hielt, führte - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 667), 73 (GA IV 785 f.), 81 bis 83 und 96 (GA IV 840 f. i.V.m. S. 18 f. der Antragsschrift vom 27. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86"), des Antragstellers zu 71 in seinem Schriftsatz vom 6. September 2008 (S. 3 f.; GA III 525 f.), des Antragstellers zu 84 (S. 2 seines Schriftsatzes vom 6. September 2008; GA III 522) wie auch des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre (GA IV 852 f.) - auf der anderen Seite nicht zu einem verminderten Risiko.

(3.3.1)

Zwar kommen einzelne empirische Studien bei Gesellschaften, bei denen ein Squeeze-out durchgeführt wurde, zu dem Ergebnis, dass ein signifikanter Zusammenhang zwischen kleinen Betafaktoren und beherrschten Gesellschaften bestehe (so etwa die von Antragstellerseite zitierte Studie von Brüchle/Erhardt/Nowak, ZfB 2008, 455, 457, 472). Dieses Ergebnis erscheint allerdings nicht hinreichend gesichert. Denn die Aussagekraft

historisch ermittelter Betafaktoren wird bei der für Squeeze-out-Fälle wegen des geringen Streubesitzes typischerweise nur geringen Liquidität der Aktie beeinträchtigt (vgl. OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 255, 268; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]; Zimmermann, Schätzung und Prognose von Betawerten: Eine Untersuchung am deutschen Aktienmarkt, S. 115 ff.; Wollny, Der objektivierte Unternehmenswert, S. 235).

(3.3.2)

Insbesondere senkt die Beherrschung eines Unternehmens - anders als die Antragsteller zu 42 bis 45 (GA IV 667) meinen - das unternehmerische Risiko nicht, da durch die Abhängigkeit von einem Hauptaktionär eher das Risiko von dessen Insolvenz als zusätzliches Risiko hinzukommt (vgl. OLG Stuttgart, aaO [juris Rn. 255]; Wittgens/Redeke, ZIP 2008, 542, 545). Dies meint das Landgericht mit seiner Formulierung (LGB 19), dass durch einen Hauptaktionär das Risiko des Unternehmens „nicht sichtbar" sei und durch dessen Vorhandensein „verdeckt" werde. Entgegen der Rüge der Antragstellerinnen zu 88 und 89 (GA IV 769 f., 774 f.) betritt das Landgericht damit weder juristisches noch betriebswirtschaftliches Neuland bzw. löst sich damit - entgegen der Rüge des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre (GA IV 853) - nicht durch „freihändige Schätzung der individuellen Risiken der KSPG" vom CAPM-Modell.

(3.4)

Bei fehlender Signifikanz des eigenen Betafaktors ist - wie hier - auf den durchschnittlichen Betafaktor einer Peer Group zurückzugreifen (vgl. OLG Stuttgart, aaO [Juris Rn. 254]; OLG Celle, ZIP 2007, 2025, 2028 [juris Rn. 32]). Dies entspricht – anders als die Antragstellerin zu 20 behauptet (GA IV 822) – der ganz herrschenden Meinung in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur (vgl. nur Wollny, Der objektivierte Unternehmenswert, S. 324 f.; Großfeld/Stöver/Tönnes, NZG 2006, 521, 526; a.A. Knoll, BewP 2008, 13 f.).

Der im Gutachten anhand einer Peer Group ermittelte, von der sachverständigen Prüferin für sachgerecht erachtete Wert von (unverschuldet) 0,78 ist nicht zu beanstanden.

(3.4.1)

Dies gilt zunächst für die Auswahl der Vergleichsunternehmen. Die ausgewählten Vergleichsunternehmen und die für sie ermittelten Daten ergeben sich aus S. 63 des -Gutachtens. Danach wurde die Peer Group aus den Unternehmen Borg Warner, Elring Klinger AG, GKN Plc., Montupet S.A., Tenneco Inc. und TRW Automotive Corp. gebildet. Als Hauptauswahlkriterium für die Vergleichbarkeit der Unternehmen haben die Bewertungsgutachter ein mit der KSPG vergleichbares Produktportfolio und eine vergleichbare Kundenstruktur genannt (S. 61 des -Gutachtens). Diese Auswahl wurde von den sachverständigen Prüfern für angemessen sachgerecht befunden (S. 27 des Prüfungsberichts).

(3.4.2)

Angesichts der großen Bedeutung der im Ausland erwirtschafteten Umsätze für das Unternehmen der KSPG, welches nur 32% seiner Umsätze im Inland erwirtschaftet (vgl. S. 6 des -Gutachtens), lässt sich - entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 104 (wie auch des Antragstellers zu 31; GA IV 804, 794 f.) und der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 840 ff. i.V.m. S. 19 f. der Antragsschrift vom 27. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86") - gegen die Peer Group auch nicht einwenden, dass sie im Wesentlichen aus ausländischen - u.a. drei US-amerikanischen - Unternehmen besteht.

Denn in diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass gerade die drei US-amerikanischen Unternehmen der Peer Group ihren Hauptumsatz in Europa erzielen (Borg Warner: rund 50%, Tenneco Inc.: 43%, TRW Automotive Corp.: 57%; vgl. S. 61 f. des -Gutachtens).

(3.4.3)

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 75 bis 80 (GA IV 764 f.) bzw. der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 843) ist es insbesondere auch nicht zu beanstanden, dass im Besonderen die Borg Warner bzw. die Elring Klinger AG in die Peer Group aufgenommen wurden.

Wenn einerseits die Antragsteller zu 75 bis 80 die Berücksichtigung von Borg Warner wegen angeblicher mangelnder Vergleichbarkeit mit den übrigen Unternehmen der Peer Group verneinen wollen und hierbei maßgeblich auf die divergierende Höhe der jeweili-

gen Umsätze im Jahre 2006 (Borg Warner: 4.585 Mio. US-$ gegenüber KSPG: 2.181 Mio. €; vgl. S. 61 und 8 des -Gutachtens) wie auch auf die Höhe des unverschuldeten Betafaktors der Borg Warner von 1,08 (vgl. S. 63 des -Gutachtens) abstellen, so geht diese Rüge ebenso fehl wie andererseits die Rüge der Antragsteller zu 81 bis 83 und 96, der zufolge die Elring Klinger AG schon der Größe nach nicht mit der KSPG vergleichbar sei, da diese lediglich Umsätze in Höhe von 300 Mio. € erzielt habe (GA IV 843).

Denn anders als auch die Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 840 ff. i.V.m. S. 20 der Antragsschrift vom 27. Dezember 2007; LO „Ast. Ziff. 50-86") wie auch der Antragsteller zu 86 (GA IV 640 f.) meinen, ist maßgebliches Kriterium für die Aufnahme in die Peer Group nicht die Vergleichbarkeit jener Unternehmenskennzahlen. Es kann hier dahingestellt bleiben, ob die Profitabilität eines Unternehmens der Automobilzulieferindustrie (allein) von der Unternehmens- und Umsatzgröße abhängt, wie die Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 (GA IV 843) wie auch die Antragsteller zu 64 bis 66 sowie 47 (GA IV 698, 711) unter Berufung auf Studien von Roland Berger Strategy Consultants annehmen. Denn erst die Betrachtung der Tätigkeitsfelder wie auch der Kundenstruktur der für die Aufnahme in die Peer Group in Betracht kommenden Unternehmen - wie sie von den Bewertungsgutachtern vorgenommen wurde (vgl. S. 61 des -Gutachtens) -, ermöglichen es, vergleichbare Unternehmen zu bestimmen. Die Vergleichbarkeit der Tätigkeitsfelder und der Kundenstruktur der Peer-Group-Unternehmen wurde hier von den Bewertungsgutachtern nachvollziehbar bejaht (vgl. S. 61 des -Gutachtens).

(3.4.4)

Wenn die Antragsteller zu 81 bis 83 und 96 hinsichtlich der Heranziehung der ausländischen Vergleichsunternehmen rügen, dass deren Betafaktoren naturgemäß nicht auf der Basis des CDAX - wie im Falle der KSPG -, sondern auf der Basis ausländischer Indizes ermittelt worden seien, erweist sich diese Einwendung als nicht erfolgreich (GA IV 842). Denn die Betafaktoren der Peer-Group-Unternehmen wurden jeweils mittels Regression gegen den breitesten Marktindex des jeweiligen Herkunftslandes der einzelnen Vergleichsunternehmen (Tenneco Inc., Borg Warner Inc. und TRW Automotive Corp.: SPX; Montupet S.A.: SBF 250; GKN Plc.: ASX) ermittelt (S. 63 des -Gutachtens sowie Anlage Ag 11 hinter GA I 169), so dass die Vergleichbarkeit sehr wohl gegeben ist.

(3.5)

Entgegen der Auffassung des Antragstellers zu 104 (wie auch der Antragsteller zu 31; GA IV 804; 794) besteht auch unter dem Gesichtspunkt des Grundrechtsschutzes der Aktionäre kein Widerspruch darin, dass einerseits der Aktienkurs der KSPG für die Bestimmung der Untergrenze der angemessenen Abfindung als maßgeblich erachtet, andererseits jedoch der unternehmenseigene Betafaktor nicht herangezogen wird. Denn insoweit verkennt jener Antragsteller, dass Aktienkurs und Betafaktor nicht miteinander vergleichbar sind, da ersterer zur Bestimmung des Verkehrswertes der Aktie herangezogen wird, während letzterer angibt, wie sich die Rendite der Aktien des zu bewertenden Unternehmens im Vergleich zum Marktportfolio verhält (vgl. Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 93; Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 5. Aufl., Rn. 728 f.).

(4)

Der Betafaktor des unverschuldeten Unternehmens wurde in zutreffender, seitens der Antragsteller nicht angegriffener Weise zur Berücksichtigung des Kapitalstrukturrisikos periodenspezifisch anhand des geplanten Verschuldungsgrades der KSPG erhöht (vgl. S. 63 des -Gutachtens).

In diesem Zusammenhang kann dem Antragsteller zu 104 (wie auch dem Antragsteller zu 31) nicht darin gefolgt werden, dass die in der Tabelle auf S. 65 des - Gutachtens ausgewiesenen Risikozuschläge hinsichtlich der Detailplanungsjahre 2008 (5,97%) und 2009 (6,02%) deswegen auf das Niveau des Risikozuschlags für das Detailplanungsjahr 2007 (5,65%) zu senken wären, da hinsichtlich der KSPG „eine nur vorübergehende - über maximal 2 Jahre angelegte - Erhöhung der Fremdfinanzierung" vorgesehen sei und „die Banken ein etwaiges Kreditrisiko bereits durch deutlich schlechtere Konditionen (Risiko-Zinsaufschläge) berücksichtigt" hätten (GA IV 808; 798 f.; 917). Denn der Risikozuschlag bemisst sich nicht nur nach dem Kreditrisiko, sondern – wie oben bereits erwähnt - nach den hiermit nicht deckungsgleichen, weitergehenden Risiken der unternehmerischen Tätigkeit insgesamt.

(5)

Der im Unternehmenswertgutachten für die Nachhaltigkeitsphase angesetzte Wachstumsabschlag von 1,0% (vgl. S. 64 des -Gutachtens) wurde vom Landgericht zu

Recht nicht beanstandet (LGB 20).

(5.1)

Der Wachstumsabschlag hat die Funktion, in der Phase der ewigen Rente die zu erwartenden Veränderungen der Überschüsse abzubilden, die bei der nominalen Betrachtung im Ausgangspunkt gleich bleibend aus dem letzten Planjahr abgeleitet werden. Mit dem Abschlag soll unter anderem dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Geldentwertung in einem Unternehmen besser aufgefangen werden kann als bei der Kapitalanlage in festverzinslichen Wertpapieren (vgl. OLG Stuttgart, ZIP 2011, 205, 210 [juris Rn. 225] sowie OLG Stuttgart, Beschl. v. 19. Januar 2011 - 20 W 2/07 [juris Rn. 244])

(5.2)

Die Bewertungsgutachter haben den Wachstumsabschlag für die KSPG mit 1,0% angesetzt und insoweit einerseits die branchenbedingten Rahmenbedingungen sowie die langfristigen Erwartungen für die Automobilkonjunktur, andererseits die Kosten-Erlös-Struktur und –Entwicklung berücksichtigt (S. 64 des -Gutachtens). Sie haben weiter ausgeführt, dass für Nordamerika und Westeuropa stagnierende Märkte erwartet würden. Mittelfristige Wachstumsimpulse ergäben sich insoweit nur aus der Erschließung neuer Märkte in der Region Asien, in welcher der Kolbenschmidt-Pierburg-Konzern allerdings nur wenig vertreten sei, was die Wachstumsmöglichkeiten begrenze (S. 64 des -Gutachtens). Aufgrund der Preissensitivität der Verbraucher werde der (Preis-) Wettbewerb der Automobilhersteller auch in Zukunft hoch sein mit der Folge, dass der Preisdruck auf die Automobilzulieferer anhalten werde. Die Überwälzung von Kostensteigerungen werde deshalb auch zukünftig nicht bzw. nur sehr eingeschränkt möglich sein. Restrukturierungsbedingte Effizienzgewinne trügen dabei lediglich zur Stabilisierung der Profitabilität der Automobilzulieferer bei (S. 64 des Gutachtens). Die sachverständigen Prüfer haben dies „nach unseren eigenen Erkenntnissen, die wir insbesondere auch aus den intensiv geführten Besprechungen der Planungsrechnungen zwischen dem Bewertungsgutachter und den Planungsverantwortlichen der einzelnen Geschäftsbereiche, an denen wir teilgenommen haben, gewonnen haben", für realistisch erachtet (S. 28 des -Berichts). Dieses Ergebnis hat der sachverständige Prüfer bei seiner Anhörung im Termin vom 1. September 2008 verteidigt (S. 21 der Sitzungsniederschrift; GA III 497).

Demgegenüber vermögen die Einwendungen der Antragsteller gegen den Ansatz des Wachstumsabschlages mit 1,0% nicht zu überzeugen.

(5.3)

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 48 (GA IV 681 f.), zu 73 (GA IV 786), zu 74 (GA IV 778) und zu 101 (GA IV 821 f.) wie auch des Antragstellers zu 71 in seinem Schriftsatz vom 6. September 2008 (S. 4; GA III 526) muss der Wachstumsabschlag nicht zwingend (mindestens) in Höhe der zu erwartenden Inflationsrate angesetzt werden. Denn der Wachstumsabschlag bezweckt keinen Inflationsausgleich an sich. Maßgebend für seine Bemessung sind vielmehr neben dem Umfang, in dem zu erwartende Preissteigerungen der Einsatzfaktoren an Kunden weitergegeben werden können, sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen entsprechend dem jeweiligen Wachstumspotential (vgl. OLG Stuttgart, ZIP 2010 2404 [juris Rn. 299] m.w.N.). Von diesen Grundsätzen sind auch die Bewertungsprüfer (S. 64 des -Gutachtens) wie auch die sachverständigen Prüfer (S. 28 des -Berichts) ausgegangen und haben auf dieser Grundlage keinen Anlass gesehen, den im Bewertungsgutachten angesetzten Wachstumsabschlag zu korrigieren.

Dieser Einschätzung erweist sich als zutreffend. Denn es ist - entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 10 bis 12 und 14 (GA IV 740) und zu 86 (GA IV 642) wie auch des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre (GA IV 853) - nicht im Allgemeinen zu erwarten, dass künftig Kostensteigerungen in vollem Umfang auf die Kunden abgewälzt bzw. durch Effizienzsteigerungen aufgefangen werden können. Dies gilt – entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 10 bis 12 und 14 (GA IV 740) - insbesondere nicht für die hier in Rede stehenden Unternehmen der Automobilzulieferindustrie im Speziellen. Denn die Fahrzeughersteller fordern von den Zulieferunternehmen für die üblichen langen Vertragslaufzeiten, die sich nach dem zwischen 5 bis 7 Jahren währenden Lebenszyklus des relevanten Fahrzeugmodells richten, entsprechende Preisnachlässe, die ca. 1% bis 3% pro Jahr betragen (vgl. Drukarczyk/Ernst, Branchenorientierte Unternehmensbewertung, S. 25). Die Kompetitoren des Marktes für Automobilzulieferer können daher - entgegen der Auffassung jener Antragsteller (aaO) - dem Kunden nicht „quasi kollektiv mit Preiserhöhungen" entgegentreten. Auch „explodierende Benzinpreise" und sich verschärfende Abgasgrenzen vermögen - anders als jene Antragsteller meinen (aaO) - an diesen Branchenspezifika nichts zu ändern.

(5.4)

Es kann daher offen bleiben, ob den weiteren - etwa von den Antragstellern zu 64 bis 66 sowie 47 (GA IV 698 f., 711, 942 ff.), zu 84 (GA IV 646) und 86 (GA IV 642) angegriffenen - Begründungsausführungen des Landgerichts gefolgt werden kann, denen zufolge sich der Wachstumsabschlag deswegen nicht mindestens in Höhe der Inflationsrate bewegen müsse, da bereits im Basiszinssatz eine Vergütung für die Geldentwertungsrate enthalten sei und zudem die Produkte der KSPG in dem der Inflationsrate zugrunde gelegten Warenkorb eine „verschwindend geringe Rolle" spielten (LGB 20).

ff)

Nach alledem ist das Landgericht (LGB 20) zu Recht davon ausgegangen, dass sich kein höherer Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens als der der Abfindung mit 981,6 Mio. € zugrunde gelegte ergibt.

gg)

Auch die Ausführungen des Landgerichts zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen (LGB 20 f.), welches dem Ertragswert hinzuzusetzen ist, sind nicht zu beanstanden. Insbesondere sind sie – entgegen der Auffassung der Antragstellerin zu 106 (GA IV 813) – auch nicht unverständlich, da das Landgericht – anders als jene Antragstellerin behauptet (aaO) – keineswegs einzelne Immobilien mit dem Buchwert und andere Immobilien „auf Gutachtenbasis" in Ansatz gebracht hat.

(1)

Was die nicht betriebsnotwendigen Immobilien betrifft, so haben die Bewertungsgutachter ausgeführt, dass deren Marktwert mit 9,0 Mio. € ermittelt und unter Abzug der Steuerbelastung auf Unternehmensebene auf den Veräußerungsgewinn als Sonderwert in Höhe von 8,2 Mio. € berücksichtigt worden sei (S. 67 des i-Gutachtens). Die sachverständigen Prüfer haben hierzu ausgeführt, dass die nicht betriebsnotwendigen Grundstücke zutreffend mit den aus der Einzelveräußerung erzielbaren Veräußerungserlösen unter Berücksichtigung der bei der Veräußerung anfallenden betrieblichen Steuer angesetzt worden seien (S. 30 des Prüfungsberichts).

(2)

Den hiergegen gerichteten - im nunmehrigen Beschwerdeverfahren wiederholten (GA IV

808 f.; 799) - Einwand der Antragstellers zu 31 und 104, dass in diesem Zusammenhang die höheren Feuerversicherungswerte hätten herangezogen werden müssen, hat das Landgericht zu Recht mit dem Argument für unbegründet erachtet, dass es sich insoweit - unstreitig - um Neuwertversicherungen handele (LGB 20 f.). Denn nicht betriebsnotwendiges Grundvermögen ist - wovon die sachverständigen Prüfer zutreffend ausgegangen sind - unter der Annahme einer Veräußerung auf der Basis erwarteter Veräußerungserlöse zum Bewertungsstichtag zu bewerten (vgl. LG Frankfurt, AG 2007, 42, 47 [juris Rn. 95]; OLG Stuttgart, NZG 2007, 112, 119 [juris Rn. 64]). Demgegenüber bilden Feuerversicherungswerte nicht den aktuellen Verkehrswert, sondern den Wiederbeschaffungswert ab; zudem sind in ihnen auch Kosten für die Lösch- und Abraumbeseitigung enthalten, welche für die betriebswirtschaftliche Wertableitung irrelevant sind (LG Frankfurt aaO [juris Rn. 104]).

(3)

Soweit der Antragsteller zu 31 im Beschwerdeverfahren seine Forderung nach einer „wirklich unabhängigen Begutachtung des nicht betriebsnotwendigen Immobilienvermögens durch einen sachverständigen Immobiliengutachter" aufrechterhalten hat (GA IV 799), kann er damit keinen Erfolg haben. Denn er hat insoweit auch im Beschwerdeverfahren keine konkreten Bewertungsrügen erhoben, obwohl er spätestens im landgerichtlichen Beschluss zu Recht darauf hingewiesen worden war, dass eine eigenständige neue Bewertung schon deshalb nicht veranlasst sei, weil er sich nicht substantiiert mit den - detaillierten - Antworten der Gesellschaft auf die von ihm selbst in der Hauptversammlung gestellten Fragen zum nicht betriebsnotwendigen Immobilienvermögen (vgl. hierzu im Einzelnen Anlage Ag 12 hinter GA I 169) auseinandergesetzt habe (LGB 20).

f)

Nach alledem besteht weder ein Anspruch der Antragsteller auf Festsetzung einer höheren Barabfindung noch ein - zum begehrten Erhöhungsbetrag akzessorischer - Zinsanspruch nach § 327 b Abs. 2 AktG, wie er von den Antragstellern zu 26, 27 und 28 im Beschwerdeverfahren außerdem weiter verfolgt wird (vgl. GA IV 713).

III.

Die Kostenentscheidung des Landgerichts ist im Ergebnis nicht zu beanstanden. Dies gilt insbesondere auch insoweit, als das Landgericht keine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin angeordnet hat.

Das Landgericht hat hierzu ausgeführt, dass ihm eine Anordnung einer Kostenerstattung „angesichts der Begründungstiefe der Anträge, die sich teilweise nur am Rande der Zulässigkeit bewegen", nicht geboten erscheine (LGB 21). Dies rügen die Antragsteller zu 26 bis 28 (GA IV 726) als unstatthafte „Sippenhaft" für diejenigen Antragsteller, welche ihre Anträge in hinreichendem Maße begründet hätten. Auch die Antragstellerinnen zu 88 und 89 wie auch zu 101 (GA IV 770, 775; 826 f.) monieren die fehlende Anordnung der Erstattung ihrer Kosten und rügen insoweit die Nichtberücksichtigung des Umstandes, dass die Minderheitsaktionäre keinen Zugriff auf die Unternehmensdaten hätten und sich mit dem auseinandersetzen müssten, was die Antragsgegnerin vortrage.

Hierbei verkennen jene Beschwerdeführer allerdings, dass § 15 Abs. 4 SpruchG vorsieht, dass das Gericht eine vollständige oder teilweise Erstattung der Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerseite – nur dann – anordnet, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Sind jedoch – wie hier – die Anträge auf Bestimmung der angemessenen Barabfindung unbegründet, so entspräche die Anordnung einer Kostenerstattung nicht der Billigkeit. Nicht zuletzt heißt es hierzu in der Begründung des Regierungsentwurfs zum SpruchG (BT-Drucks. 15/371, S. 17 f.; vgl. auch Winter in Simon, SpruchG, § 15 Rn. 85 ff., 92 m.w.N.) wie folgt: „... Grundsätzlich sollen die Antragsteller ihre Kosten selbst tragen ... Es ist einleuchtend, dass die Antragsteller ihre Kosten tragen müssen, wenn keine Erhöhung der Leistung des Antragsgegners erreicht wird. ..."

D.

Die Durchführung einer mündlichen Verhandlung im Beschwerdeverfahren ist nicht geboten.

1.

Auf Beschwerdeverfahren, in denen - wie hier - die sofortige Beschwerde nach dem 1. September 2003 eingelegt wurde, sind nach der Übergangsvorschrift des § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG die Vorschriften des SpruchG anzuwenden. Nach § 8 Abs. 1 Satz 1 SpruchG ist zwar im Regelfall, jedoch nicht zwingend eine mündliche Verhandlung durchzuführen. Letzteres gilt insbesondere dann, wenn - wie hier - bereits vor dem Landgericht eine mündliche Verhandlung stattfand (vgl. Wilske in Kölner Komm.z.SpruchG, § 12 Rn. 34 m.N. zur Rspr. des EGMR) und allein über schriftsätzlich ausführlich erörterte Rechtsfragen zu entscheiden ist (vgl. OLG Zweibrücken, NZG 2004, 872, 874 [juris Rn. 38]; Wilske in Kölner Komm.z.SpruchG, aaO). Denn der Gesetzgeber wollte durch den Verzicht auf eine völlige Freistellung der Durchführung einer mündlichen Verhandlung lediglich vermeiden, dass das Recht der Verfahrensbeteiligten auf rechtliches Gehör durch Beschränkung des Rechts, dem sachverständigen Prüfer Fragen zu stellen, beeinträchtigt würde (vgl. BT-Drucks. 15/371, S. 15 unter Hinweis auf BVerfG, NJW 1998, 2273 f.).

2.

Die Möglichkeit, dem sachverständigen Prüfer Fragen zu stellen, hatten die Beschwerdeführer hier jedoch bereits im Termin vom 1. September 2008 vor dem Landgericht, in welchem der sachverständige Prüfer angehört worden war.

Aus dem Beschwerdevortrag der Beschwerdeführer ging bislang nicht hervor, dass diese den sachverständigen Prüfern ergänzende Fragen stellen wollten. Stattdessen begehrten sie – zu Unrecht – eine Neubegutachtung. Erst auf den Hinweis des Senats mit Verfügung vom 4. März 2011 (GA V 1006), dass eine Entscheidung ohne mündliche Verhandlung nicht vor dem 7. April 2011 beabsichtigt sei, haben allein die Antragsteller zu 26 bis 28 mit Schriftsatz vom 31. März 2011 nunmehr ausgeführt, dass die „Anhörung des Übertragungsprüfers" zur Ermittlung des Betafaktors „sinnvoll" sei - „trotz der Tatsache, dass dieser selbstverständlich immer die Tendenz hat, von seinem einmal abgegebenen Votum nicht abzuweichen" (GA V 1026).

In diesem Zusammenhang haben jene Antragsteller angeregt, dass der Senat dem „Übertragungsprüfer" aufgeben möge, hinsichtlich des eigenen Betafaktors der Gesellschaft „alle einzelnen festgestellten Faktoren für die einzelnen Beobachtungszeitpunkte"

mitzuteilen, damit „jeder dieser Faktoren auf seine Signifikanz untersucht" werden könne (GA V 1024 f.). Des weiteren seien „entsprechende Daten zu liefern für die Mitglieder der Peer-Group, soweit das Gericht beabsichtigt, auf die Beta-Faktoren der Peer-Group abzustellen" (GA V 1025). Bezüglich der Mitglieder der Peer Group sei es „wichtig zu wissen, inwieweit sie tatsächlich im Wettbewerbe zum zu bewertenden Unternehmen" stünden und inwieweit sie lediglich zur Branche der Zulieferer der Automobilindustrie" gehörten, da die „Wettbewerbsintensität und die erzielten Margen" vom „Produktionsprofil der einzelnen Gesellschaft" abhingen (GA V 1025). Der Verfahrensbevollmächtigte der Antragsteller zu 26 bis 28 habe in erster Instanz „auf diesen Themenkreis noch nicht so viel Wert gelegt, weil ihm damals noch nicht die Gestaltungsmöglichkeiten in diesem Bereich ausreichend bekannt" gewesen seien. Nachdem aber nun „wiederholt mit Hilfe gerichtlich bestellter neutraler Sachverständiger dargelegt wurde, welche großen Gestaltungsspielräume hier bestehen", erscheine es unerlässlich „hier zusätzliche Aufklärung zu bekommen". Der Verfahrensbevollmächtigte der Antragsteller zu 26 bis 28 sei sich sicher, dass „sich nach Vorliegen der entsprechenden Zahlen eine Vielzahl von Fragen an den Übertragungsprüfer ergeben" (GA V 1025 f.).

Im Termin des Landgerichts vom 1. September 2008 war jedoch gerade die Heranziehung einer Peer Group statt des unternehmenseigenen Betafaktors der KSPG Gegenstand der Anhörung des sachverständigen Prüfers [(vgl. S. 19 f. der Sitzungsniederschrift vom 1. September 2008; GA III 495 f.). Auch die Antragsteller zu 26 bis 28 hätten seinerzeit die Möglichkeit gehabt, dem sachverständigen Prüfer im Termin weiterführende Fragen zu diesem Problemkreis zu stellen. Schließlich war dieser Komplex schon Gegenstand ihrer Antragsschriften vom 3. Dezember 2007 (jeweils S. 9 f.; LO „Ast. Ziff. 2-28") gewesen, welche durch ihren jetzigen Verfahrensbevollmächtigten eingereicht worden waren.

3.

Im Übrigen haben auf den soeben bereits erwähnten Hinweis des Senats vom 4. März 2011 (GA V 1006) die Antragsteller zu 42 bis 45 (GA V 1007 ff.), zu 47 und 64 bis 66 (GA V, 1024 a f.), zu 96 (GA V 1026 ff.) lediglich ihren bisherigen Vortrag in Kurzform wiederholt bzw. diesen Vortrag und / oder solchen anderer Antragsteller in Bezug genommen.

Soweit die Antragsteller zu 42 bis 45 in ihrem Schriftsatz vom 14. März 2011 darüber hinaus behaupten, dass Stehle die Ergebnisse seiner in Wpg 2004, 906 ff. veröffentlichten Studie konkretisiert und hierzu eine neue Studie erstellt habe, welche vom 20. Juli 2010 datiere und (in absoluten Zahlen) zu einer Marktrisikoprämie von lediglich 3,07 Prozentpunkten gelange (GA V 1008 f.), hat Stehle auf schriftliche Anfrage des Senats vom 13. April 2011 (GA V 1046) hin mit Schreiben vom 15. April 2011 (GA V 1048) mitgeteilt, dass seine Ausführungen in Wpg 2004, 906 ff. auch heute noch uneingeschränkt gelten würden (vgl. insoweit auch S. 106 ff. i.V.m. S. 169 ff. seines unter dem 24. November 2010 datierten „Wissenschaftlichen Gutachtens zur Ermittlung des kalkulatorischen Zinssatzes, der den spezifischen Risiken des Breitbandausbaus Rechnung trägt"; veröffentlicht auf der Website der Bundesnetzagentur unter http://www.bundesnetzagentur.de/cae/servlet/contentblob/194320/publicationFile/9933/GutachtenProfStehle241110pdf.pdf).

Die von den Antragstellern zu 42 bis 45 angesprochene, im Auftrag der Navigator Equity Solutions SE angefertigte Kurzstudie vom 20. Juli 2010 („Stellungnahme zur optimalen Kapitalanlage bei einem Anlagehorizont vom 30 Jahren: Deutsche Aktien oder sehr lange (um die 30 Jahre) laufende Bundesanleihen?"; GA V 1052 ff.) habe sich - so Stehle in seinem Schreiben vom 15. April 2011 weiter - auf die Endwerte von langfristigen Kapitalanlagen bezogen. Der dort auf S. 3 angegebene Wert 3,07 entspreche dem geometrischen Mittel, welches für – im hiesigen Zusammenhang maßgebliche - Unternehmensbewertungen nicht relevant sei.

Der hierauf eingegangene Schriftsatz der Antragsteller zu 47 und 64 bis 66 vom 27. April 2011 (GA V 1050 ff.) stellt dies nicht in Frage, sondern erneuert lediglich den bereits oben unter C. II. 2. b) ff) (2.3.7) abgehandelten Vorwurf, dass es sich bei der in Wpg 2004, 906 ff. veröffentlichten Studie Stehles um einen „Musterfall der interessenseitig ‚gesteuerten Wissenschaft' " handele.

Mit Schriftsatz vom 29. April 2004 (GA V 1079 ff.) haben die Antragsteller zu 26 bis 28 darüber hinaus - wie auch die Antragsteller zu 42 bis 45 mit Schriftsatz vom 23. April 2011 (GA V 1083 ff.) - Einwände dagegen erhoben, dass Stehle zufolge für Unternehmensbewertungen eine höhere, mit dem arithmetischen Mittel gerechnete Marktrisikoprämie Anwendung finde, während für andere Zwecke eine niedrigere Marktrisikoprämie

auf der Basis des geometrischen Mittels anzuwenden sei. Wie jedoch oben unter C. II. 2. e) ff) (2.3.7.6) bereits dargelegt, braucht die Frage, ob eine Durchschnittsbildung durch eine arithmetische oder eine geometrische Berechnung die langfristige Überrendite von Aktien besser wiedergibt, hier nicht entschieden zu werden. Denn entsprechend dem bisherigen Vorgehen des Senats erscheint es nach wie vor angemessen, die Marktrisikoprämie nach Steuern im Wege richterlicher Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO an der Mitte der Bandbreiten zu orientieren, welche jeweils bei 5,5% liegt (OLG Stuttgart, Beschl. v. 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08 [juris Rn. 232; nicht mit abgedruckt in ZIP 2010, 274]).

4.

Die Anberaumung eines Termins zur mündlichen Verhandlung – wie sie von den Antragstellern zu 47 und 64 bis 66 sowie zu 96 beantragt wurde – war nach alledem nicht veranlasst.

Entgegen der Auffassung der Antragsteller zu 42 bis 45 aus deren Schriftsatz vom 14. März 2011 (GA V 1008) war der Senat auch nicht gehalten, die Verfahrensbeteiligten „im Wege eines Hinweisbeschlusses über seine vorläufige Einschätzung des Rechtsstreits zu informieren". Denn unter dem Gesichtspunkt der Gewährung rechtlichen Gehörs obligatorisch sind vor einer gerichtlichen Entscheidung – wie oben unter C. II. 1. g) bereits ausgeführt – nur Hinweise des Gerichts auf solche Gesichtspunkte rechtlicher oder tatsächlicher Art, die das Gericht voraussichtlich als entscheidungserheblich ansieht und die ein Verfahrensbeteiligter entweder erkennbar übersehen oder für unerheblich gehalten hat oder die das Gericht anders beurteilt als sämtliche Verfahrensbeteiligte (vgl. § 139 Abs. 2 ZPO i.V.m. § 8 Abs. 3 SpruchG).

E.

Für eine Vorlage des Verfahrens an den Bundesgerichtshof nach den Vorschriften der §§ 12 Abs. 2 Satz 2 SpruchG, 28 Abs. 2 und 3 FGG, welche nach den Übergangsnormen des § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG sowie Art. 111 Abs. 1 Satz 1 FGG-RG auf dieses

Verfahren Anwendung finden, besteht kein Anlass, da der Senat weder von einer auf eine weitere Beschwerde ergangenen Entscheidung eines anderen Oberlandesgerichts noch von der Entscheidung des Bundesgerichtshofs über eine Rechtsfrage abweicht. Dies gilt nicht zuletzt auch im Hinblick auf das Vorlageverlangen der Antragsteller zu 31 und 104 (GA IV 805; 795), welches diese aufgrund der „grundrechtlichen Bedeutung" des Sachverhalts für den Fall geltend machen, dass der Senat dem Landgericht darin folge, in keine „detaillierte Beweisaufnahme zur Ermittlung des individuellen Betafaktors der KSPG" einzutreten.

F.

1.

Die Gerichtskosten sind gem. § 15 Abs. 2 Satz 1 SpruchG von der Antragsgegnerin zu tragen. Es entspräche nicht der Billigkeit, diese Kosten ganz oder zum Teil den beschwerdeführenden Antragstellern aufzuerlegen (§ 15 Abs. 2 Satz 2 Halbsatz 1 SpruchG).

Zwar hat der Antragsteller zu 2 seine wegen Verfristung offensichtlich unzulässige sofortige Beschwerde zurückgenommen, weswegen eine teilweise Auferlegung der Gerichtskosten durchaus in Betracht käme (vgl. Kubis in MünchKomm.z.AktG, 3. Aufl., § 15 SpruchG Rn. 16; Hüffer, AktG, 9. Aufl., Anh. § 305 § 15 SpruchG Rn. 4 m.w.N.).

Da jedoch die sofortigen Beschwerden der übrigen 54 Beschwerdeführer zwar unbegründet sind, die bloße - nicht offensichtliche - Unbegründetheit für die Auferlegung der Gerichtskosten allein allerdings nicht ausreicht (vgl. Kubis, aaO), entspricht es der Billigkeit, wenn es bei der in § 15 Abs. 2 Satz 1 SpruchG gesetzlich angeordneten Kostentragungspflicht der Antragsgegnerin sein Bewenden hat. Denn andernfalls wäre auf eine Bruchteilsquote von lediglich 1/55 der Gerichtskosten zu Lasten des Antragstellers zu 2 zu erkennen.

2.

Soweit das Landgericht in dem Spruchverfahren gegen

mit (Teil-) Beschluss vom 5. März 2008 (Teilakte 34 O 156/07 KfH AktG; GA 18 f.) den Antrag der Antragsteller zu 57 bis 60 gegen

als unzulässig verworfen und im Passivrubrum dieses Beschlusses sowohl die hiesige Antragsgegnerin als auch

aufgeführt hat, hat es „die Entscheidung über die Tragung der Gerichtskosten" der „Endentscheidung" vorbehalten (s. hierzu oben unter A. I. 3.).

Eine solche „Endentscheidung" über die durch den gegen

gerichteten Antrag veranlassten Gerichtskosten erster Instanz hat das Landgericht allerdings in dem – chronologisch später ergangenen - Beschluss nicht getroffen, welcher dem hiesigen Beschwerdeverfahren zugrunde liegt und im Passivrubrum lediglich die hiesige Antragsgegnerin ausweist.

Die erstinstanzlich zu treffende Kostenentscheidung kann jedoch in der Beschwerdeinstanz bereits deswegen nicht nachgeholt werden, da der gegen

, gerichtete Antrag einen anderen Verfahrensgegenstand aufweist als derjenige, welcher dem Antrag gegen die Antragsgegnerin zugrunde liegt. Dies ist letztendlich jedoch unschädlich, da eine Kostenentscheidung insoweit wegen der durch § 15 Abs. 2 Satz 1 SpruchG gesetzlich angeordneten Kostentragungspflicht der ohnehin nicht zwingend veranlasst ist (vgl. Kubis in MünchKomm.z.AktG, aaO Rn. 15 m.w.N.).

3.

Vor dem Hintergrund der Unzulässigkeit bzw. Unbegründetheit der sofortigen Beschwerden entspräche es nicht der Billigkeit, die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten der Antragsteller gem. § 15 Abs. 4 SpruchG der Antragsgegnerin aufzuerlegen (vgl. hierzu oben C. III.).

4.

Ebenso wenig sind allerdings die im Beschwerdeverfahren entstandenen außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin den Antragstellern aufzuerlegen. Denn die Vorschrift des § 15 Abs. 4 SpruchG entfaltet insoweit eine Sperrwirkung, als sie die Möglichkeit zur

Anordnung der Erstattung außergerichtlicher Kosten auf diejenigen Kosten beschränkt, die auf Antragstellerseite entstanden sind (vgl. hierzu im Einzelnen OLG Stuttgart, AG 2009, 707, 716 [juris Rn. 270]).

5.

Der Geschäftswert des Beschwerdeverfahrens ist im Hinblick auf die Zurückweisung der sofortigen Beschwerden nach der Vorschrift des § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG, welche nach den Übergangsnormen des § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG sowie des Art. 111 Abs. 1 Satz 1 FGG-RG Anwendung findet, auf 200.000,00 € festzusetzen.

Den Geschäftswert für das erstinstanzliche Verfahren hat das Landgericht für die Gerichtskosten und die Kosten des gemeinsamen Vertreters zutreffend mit ebenfalls 200.000,00 € bemessen (vgl. LGB 9 i.V.m. LGB 21). Soweit das Landgericht die Festsetzung des erstinstanzlichen Geschäftswertes für die einzelnen Antragsteller einem entsprechenden Antrag nach rechtskräftigem Abschluss des Verfahrens vorbehalten hat (LGB aaO), ist es hierfür – sowohl nach altem wie auch neuem Recht (vgl. § 10 Abs. 1 BRAGO bzw. § 33 Abs. 1 RVG) originär zuständig, so dass diesbezüglich keine Entscheidung des Senats zu treffen ist.