

Beglaubigte Abschrift

Aktenzeichen:
2 HK O 8/18 AktG



Landgericht
Frankenthal (Pfalz)

Beschluss

In dem Rechtsstreit

wegen Gerichtlicher Bestimmung einer angemessenen Barabfindung

hat die 2. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Frankenthal (Pfalz) durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht den Handelsrichter und den Handelsrichter auf Grund der mündlichen Verhandlung vom 10.11.2022 beschlossen:

1. Die Anträge der Antragsteller Ziff. 1, 7, 8, 19, 21, 27, 34 - 37, 49, 51, 59, 60 - 65 werden als unzulässig verworfen.

2. Die Anträge der übrigen Antragsteller und des gemeinsamen Vertreters der nicht antragstellenden Aktionäre auf Festsetzung einer angemessenen Abfindung und eines angemessenen Ausgleichs werden als unbegründet zurückgewiesen.

3. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten, ihre eigenen außergerichtlichen Kosten und die nach den gesetzlichen Bestimmungen zu berechnende Vergütung des gemeinsamen Vertreters der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre.

Außergerichtliche Kosten der Antragsteller werden nicht erstattet.

4. Der Geschäftswert für das Verfahren erster Instanz zur Bemessung der Gerichtsgebühren sowie der Wert für die Bemessung der Vergütung des gemeinsamen Vertreters wird auf 200.000 € festgesetzt.

5. Die Beschwerde wird nicht zugelassen, wenn die Beschwer 600,00 € nicht übersteigt.

Gründe:

I.

Gegenstand des vorliegenden Spruchverfahrens ist die Überprüfung der Angemessenheit der Abfindung und des Ausgleichs anlässlich des am 5. 12. 2017 beschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen

als herrschender Gesellschaft und der Uniwheels AG, Bad Dürkheim als abhängige Gesellschaft. Bereits am 4.12.2017 hatte die außerordentliche Hauptversammlung der Uniwheels AG die Zustimmung zu einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung und Ausgleiches beschlossen. Die außerordentliche Hauptver-

sammlung
zu.

stimmte am 5.12.2017 dem Vertrag

Nach Ziffer 1 des Vertrages unterstellt die beherrschte Gesellschaft die Leitung ihrer Gesellschaft der Antragsgegnerin. Nach Ziffern 2,3 des Vertrages ist sie zur Abführung ihres gesamten Gewinns an die Antragsgegnerin verpflichtet. Die Antragsgegnerin ist zur Übernahme von Verlusten verpflichtet. Beide Verpflichtungen bestehen erstmals für das ab dem 1.1.2018 beginnende Geschäftsjahr.

Die Uniwheels AG, umgewandelt aus der Uniwheels Holding GmbH mit Wirkung zum 24.11.2014 ist eine Muttergesellschaft mit acht 100%igen vollkonsolidierten Tochtergesellschaften. Die Zulassung der Aktien zum Handel an der Börse in Warschau erfolgte am 8.5.2015. Die Uniwheels Gruppe ist ein Automobilzulieferer-Konzern für Aluräder, insbesondere führende Herstellerin von qualitativ hochwertigen Alurädern für Personenkraftwagen. Das Unternehmen ist in den Geschäftszweigen Automotive und Accessory aktiv. Das Grundkapital der Uniwheels AG beträgt ausweislich des Handelsregisterauszuges vom 4.12.2017 12.400.000,00 € und ist aufgeteilt in 12.400.000 Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils 1,00 €. Die Aktien sind zum Handel an der Börse zugelassen. hielt zum Zeitpunkt des Berichts vom 20.10.2017 insgesamt 11.598.331 Uniwheels Aktien und damit 93,53 %.

ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Ff/M und wurde am 20.1.2017 gegründet. Am 21.3.2017 wurde sie geändert in Das Grundkapital beträgt 50.000.000 €/ 50.000.000 Stückaktien. Alleinige Aktionärin der ist die mit einem Gesellschaftskapital von 100,00 €. Einziger Gesellschafter dieser ist zugelassen an der New Yorker Börse. Die Unternehmensgruppe ist weltweit führender Anbieter von Aluminiumrädern für die Automobilindustrie und größter Anbieter auf diesem Gebiet in den USA.

gab am 23.3.2017 ein freiwilliges öffentliches Erwerbsangebot ab, welches bis zum Ende der Annahmefrist 22.5.2017 auf zuletzt 247,87 PLN. Je Aktie erhöht wurde. Am 23.3.2017 wurde zwischen und der Uniwheels Holding Malta Ltd. ein Andienungsvertrag geschlossen, wonach diese den Erwerb von 7.600.000 Aktien für 226,50 € je Aktie andiente. Am 9.7.2017 erfolgte ein weiteres Delistingangebot der zu 247,87 PLN je Aktie. Auf den gemeinsamen Bericht der Vorstände gemäß § 293a AktG vom 20.10.2017 wird ergänzend Bezug genommen.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wurde am 17.1.2018 in das Handelsregister der Uniwheels AG bei dem Amtsgericht Ludwigshafen am Rhein unter HRB 64198 eingetragen.

gab unter dem Datum 11.10.2017 zu dem Vertrag eine Patronatserklärung ab. Auf den vollständigen Vertragstext einschließlich der Patronatserklärung wird Bezug genommen.

In dem Vertrag verpflichtete sich auf Verlangen eines jeden außenstehenden Aktionärs der Uniwheels AG dessen auf den Inhaber lautende Stückaktien der Uniwheels AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils 1,00 Euro (jede einzelne eine „Uniwheels Aktie“ und zusammen die „Uniwheels Aktien“ gegen eine Barabfindung in Höhe von EUR 62,18 je Uniwheels- Aktie („ Abfindung“) zu erwerben („ Abfindungsangebot“).

Für diejenigen außenstehenden Aktionäre der Uniwheels AG, die das Abfindungsangebot nicht annehmen wollen, wurde eine jährliche Ausgleichszahlung von EUR 3,38 € brutto als Bruttoausgleichsbetrag angeboten. Die Bekanntmachung gemäß § 10 HGB erfolgte im Handelsregister am 17.1.2018.

Im vorliegenden Verfahren begehren die Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre eine gerichtliche Bestimmung der angemessenen Abfindung und des angemessenen Ausgleichs gemäß §§ 304 Abs. 3 Satz 3, 305 Abs. 5 Satz 2 AktG i.V.m. § 1 Nr. 1 SpruchG.

Die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter tragen im Wesentlichen vor,

die Planzahlen seien - auch im Hinblick auf die tatsächliche Entwicklung - nicht nachvollziehbar, die Planung sei zu vorsichtig und nicht ordnungsgemäß. Abschreibungen und Investitionen, Materialpreise und Personalkosten seien zu Lasten der Aktionäre unrichtig angesetzt. Die Synergieeffekte seien methodisch und betragsmäßig nicht richtig erfasst. Eine Zyklizität des Marktes sei nicht gegeben. Die Thesaurierung sei zu Lasten der Minderheitsaktionäre erfolgt. Die Parameter des Kapitalisierungszinses seien unzutreffend. Die Marktrisikoprämie sei zu hoch, der Wachstumsabschlag dagegen zu niedrig. Auch der Betafaktor sei unzutreffend über die Peer Group ermittelt worden. Es hätte das eigene Beta verwendet werden können. Jedenfalls sei die Auswahl der Unternehmen der Peer Group zu Lasten der Minderheitsaktionäre erfolgt. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen sei nicht ordnungsgemäß berücksichtigt worden. Bei der Ausgleichszahlung sei ein unzutreffender Verrentungszinssatz angesetzt worden. Die Ausführungen des FAUB seien nicht zeitgemäß und die sachverständigen Prüfer seien nicht wirklich unabhängig, weshalb ein Gutachten eingeholt werden müsse.

Die Antragsgegnerin trägt im Wesentlichen vor,

bei mehreren Antragstellern sei die Zulässigkeit der Anträge zu rügen. Den Bewertungsrügen sei entgegenzutreten. Es seien die Ertragsprognosen ebenso wenig zu beanstanden wie die Ansätze zum Kapitalisierungszinssatz. Auch der Verrentungszinssatz beim Ausgleich sei zutreffend. Zudem ergebe sich schon aus dem relevanten Börsenkurs, d.h. dem gewichteten 3-Monats-Durchschnitt vor Bekanntgabe der Maßnahme, der - niedriger liege als der für die Berechnung der Abfindung und Ausgleich angesetzte Unternehmenswert, dass die vereinbarte und beschlossene Abfindung und der Ausgleich jedenfalls nicht zu Lasten der Minderheitsaktionäre unangemessen seien.

Mit Beschluss des Landgerichts Frankenthal (Pfalz) vom 27.6.2017, Az.: 2 HK O 56/17 AktG ist ein gemeinsamer Vertrags- und Verschmelzungsprüfer bestellt worden,

verantwortlich

Die

Antragsgegnerin hat deren Stundensätzen wie im Schreiben vom 10.12.2019 mit Schriftsatz vom 15.1.2020 zugestimmt.

Auf den Bericht vom 4.12.2017 sowie die mit Beschluss des Landgerichts Frankenthal (Pfalz) vom 19.9.2019 angeordnete schriftliche Ergänzung vom 16.3.2021 wird Bezug genommen.

Die eingegangenen Antragsschriften sind durch Beschlüsse zu dem hiesigen Verfahren 2 HK O 8/18 AktG verbunden worden. Mit Beschluss vom 7.3.2018, Blatt 134 d.A., ist ein gemeinsamer Vertreter für die außenstehenden Aktionäre bestellt worden.

Die sachverständigen Prüfer und haben im Termin vom 10.11.2022 ihren Bericht mündlich erläutert. Auf das Sitzungsprotokoll vom 10.11.2022 wird insoweit ergänzend Bezug genommen.

Hinsichtlich des weiteren Sach- und Streitstandes wird auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen Bezug genommen.

II.

A.

Die Anträge sind statthaft und bis auf die Antragsteller 1, 7, 8, 19, 27, 34 - 37, 43, 44, 49, 51, 59, 60 - 65 zulässig sowie form- und fristgerecht eingereicht.

1. Das Spruchgesetz ist anwendbar, so dass der Weg zur gerichtlichen Bestimmung vor der

Kammer für Handelssachen eröffnet ist. § 1 SpruchG zählt die Fälle auf, in denen im AktG, im UmwG sowie im SE- und im SCE- Ausführungsgesetz ein Spruchverfahren nach dem SpruchG vorgesehen ist. Erster Anwendungsfall sind gemäß der Nr. 1 des § 1 SpruchG die Fälle des § 304 Abs. 3 S. 3 AktG und des § 305 Abs. 5 S. 2 AktG, d.h. die Überprüfung der Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich bei Abschluss oder Änderung eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrages (Emmerich/Habersack/Emmerich, 9. Aufl. 2019, SpruchG § 1 Rn. 1).

2. Die örtliche und sachliche Zuständigkeit des Landgerichts Frankenthal (Pfalz), Kammer für Handelssachen ist gegeben. Nach § 2 Abs. 1 S. 1 SpruchG ist örtlich in den in § 1 SpruchG genannten Fällen dasjenige Landgericht zuständig, in dessen Bezirk der „Rechtsträger“ seinen Sitz hat, dessen Anteilsinhaber antragsberechtigt sind. Mit dem „Rechtsträger“ ist in den Fällen der §§ 304, 305 AktG die abhängige Gesellschaft, genauer: diejenige Gesellschaft gemeint, die die vertragstypischen Leistungen erbringt. Mit Sitz der Gesellschaft ist hier der Satzungssitz i.S.d § 5 AktG gemeint (Emmerich/Habersack/Emmerich, 9. Aufl. 2019, SpruchG § 2 Rn. 4). Die Uniwheels AG als beherrschte Gesellschaft hat ihren Sitz in Bad Dürkheim.

3. Zwischen der Uniwheels AG und der Antragsgegnerin wurde ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag gemäß § 291 AktG geschlossen. Das Essentielle des Vertrages ist, dass der Vorstand die Leitungsbefugnis (§ 76 AktG) an das herrschende Unternehmen abgibt. Nur ein Vertrag, der diese Unterstellung der Leitung der Gesellschaft zum Gegenstand hat, ist ein Beherrschungsvertrag im Sinne der Vorschrift (MüKoAktG/Altmeyden, 5. Aufl. 2020, AktG § 291 Rn. 56).

Der Gewinnabführungsvertrag ist ebenso wie der Beherrschungsvertrag als Organisationsvertrag anzusehen, obwohl er sich äußerlich nur als schuldrechtliche Verpflichtung darstellt. Die Gesellschaft betreibt ihr Unternehmen nicht mehr, um eigenen Gewinn zu erzielen, sondern in fremdem Interesse. Aus dem Betrieb der Gesellschaft bezieht der außenstehende Aktionär praktisch nur noch eine „Rente“ § 304 AktG, (MüKoAktG/Altmeyden, 5. Aufl. 2020, AktG § 291 Rn. 143). Wirtschaftlich und rechtlich ist damit die Struktur der Gesellschaft geändert. Rechtlich ist der Gewinnanspruch des Aktionärs beseitigt. Durch die Abführungspflicht entsteht überhaupt kein Gewinn mehr, über dessen Verwendung die Hauptversammlung beschließen kann. Außerdem sind die dem Schutz der Aktionäre und Gläubiger der Gesellschaft dienenden Kapitalerhaltungsvorschriften der §§ 57, 58, 60 AktG aufgehoben und durch andere Sicherungen ersetzt (§§ 300–307 AktG). Da das Bestehen eines Gewinnabführungsvertrages gesetzlich zum Ausgleich von Jahresfehlbeträgen verpflichtet (§ 302 Abs. 1 AktG), stellt er praktisch einen Ergebnisübernahmevertrag dar (MüKoAktG/Altmeyden, 5. Aufl. 2020, AktG § 291 Rn. 143). Ein solcher Vertrag ist geschlossen worden nebst Patronatserklärung der

4. § 304 AktG sieht vor, dass Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge Bestimmungen über einen Ausgleich für außenstehende Aktionäre enthalten müssen, und regelt Art und Höhe sowie die Rechtsfolgen eines fehlenden Ausgleichs (Abs. 1, 2 und 3 S. 1). Ausgleich nach § 304 AktG und Abfindung nach § 305 AktG stehen in engem Zusammenhang zueinander und sichern so die wirtschaftlichen Interessen der außenstehenden Aktionäre. Der außenstehende Aktionär kann wählen: Entweder er verbleibt in der Gesellschaft und nimmt einen jährlich zu zahlenden Ausgleich oder er scheidet mit einer Abfindung nach § 305 AktG aus der Gesellschaft aus und realisiert den Wert seiner Aktien (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 304 Rn. 1).

Der Ausgleich nach § 304 AktG und die Abfindung nach § 305 AktG dienen dem konzernrechtlichen Minderheitenschutz. § 304 AktG soll die Rechte und wirtschaftlichen Interessen der außenstehenden Aktionäre sichern und die Entwertung mitgliedschaftlicher Vermögensrechte kompensieren (Leitungsbefugnisse und vermögensrechtliche Ansprüche), die durch Gewinnabführungs- oder Beherrschungsverträge verursacht wird. Durch einen Gewinnabführungsvertrag verliert der Aktionär seinen Gewinnanspruch (Dividende), weil der gesamte Gewinn an das herrschende Unternehmen abgeführt wird. Beherrschungsverträge gefährden die Rechte der außenstehenden Aktionäre. Sie ermöglichen es, nachhaltig in Geschäftsführung und Vermögen des beherrschten Unternehmens einzugreifen, und können so die Rechte der außenstehenden Aktionäre beeinträchtigen und faktisch entwerten. Das herrschende Unternehmen kann etwa nachteilige Weisungen erteilen, auf die Ausübung von Ansatz- und Bewertungswahlrechten Einfluss nehmen oder stille Reserven zum Nachteil des beherrschten Unternehmens auflösen lassen und Vermögensbestandteile entziehen. Mit Ausgleich und Abfindung sollen die außenstehenden Aktionäre daher im Ergebnis so gestellt werden, als ob die Gesellschaft unabhängig geblieben und das Unternehmen weiterhin im Interesse aller Aktionäre weitergeführt worden wäre (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 304 Rn. 7).

Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge belassen dem außenstehenden Aktionär zwar formal seine Rechtsstellung, entwerten diese aber, so dass die Aktionäre im Hinblick auf Art. 14 GG ebenfalls zu entschädigen sind (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 304 Rn. 13).

4. Die Aktivlegitimation ist bis auf die Antragsteller 1, 7, 8, 19, 27, 34 - 37, 43, 44, 49, 51, 59, 60 - 65 gegeben.

a) Der Anspruch auf Ausgleichszahlung steht dem außenstehenden Aktionär zu. Er ist Gläubiger des Anspruchs. Nach § 3 S. 1 SpruchG ist in allen Fällen nur ein Aktionär oder ein Anteilsinhaber antragsbefugt. Ein Anteils-Mindestbesitz ist nicht erforderlich; vielmehr genügt bereits die Inhaber-

schaft einer einzigen Aktie. Unerheblich ist für die Antragsbefugnis auch, ob es sich um Stamm- oder Vorzugsaktien handelt (MüKoAktG/Kubis, 5. Aufl. 2020, SpruchG § 3 Rn. 2). Nach § 3 S. 2 SpruchG muss die Eigenschaft als außenstehender Aktionär zum Zeitpunkt der Antragstellung vorliegen. Damit ist die vor Inkrafttreten des SpruchG bestehende Streitfrage nach dem maßgeblichen Zeitpunkt für die Anteilsinhaberschaft durch den Gesetzgeber im beschriebenen Sinne eindeutig geklärt (MüKoAktG/Kubis, 5. Aufl. 2020, SpruchG § 3 Rn. 8, 9).

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung fehlt bei Ziffer 1. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 17.1.2018, Tag der Antragstellung war der 19.1.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffern 2-6. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 17.1.2018, Tag der Antragstellung war der 19.1.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung fehlt bei Ziffer 7. Die Bescheinigung datiert vom 9.3.2018, Tag der Antragstellung war der 14.2.2018, Eingang 19.2.2018.

Die Depotbescheinigung fehlt bei Ziffer 8.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffern 9-12. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 22.2.18 bis zum 27.2.2018, Eingang der Antragstellung war der 23.2.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffern 13-14. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 26. 2.18 bis zum 27.2.2018, Eingang der Antragstellung war der 26.2.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffern 15-18. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 1.12.2017 bis zum 15.3.2018, Eingang der Antragstellung war der 24.2.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung fehlt bei Ziffer 19. Die Bescheinigung datiert vom 9.3.2018, Tag der Antragstellung war der 16.2.2018, Eingang 23.2.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 20. Die Bescheinigung bescheinigt nach Auslegung einen Bestand vom 22.2.2017 bis zum 20.3.2018, Eingang der Antragstellung war der 27.2.2018.

Die Depotbescheinigung ist in Ordnung bei Ziffer 21. Es wird ein Bestand vom 15.2.2018 bis 2.10.2019 bescheinigt, Antragseingang war der 20.3.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 22. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 26.3.2018, Eingang der Antragstellung war der 26.3.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 23, 24. Die Bescheinigung bescheinigt jeweils einen Bestand zum 28.3.2018, Eingang der Antragstellung war jeweils der 28.3.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 25, 26. Die Bescheinigung bescheinigt jeweils einen Bestand zum 28.3.2018, Eingang der Antragstellung war jeweils der 28.3.2018.

Die Depotbescheinigung fehlt bei Ziffer 27.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 28. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 4.4.2018, Eingang der Antragstellung war der 4.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 29. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 4.4.2018, Antragstellung war der 3.4.2018, Eingang Antragstellung war der 5.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 30. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 27.10.2017 bis zum 22.5.2018, Eingang der Antragstellung war der 6.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 31,32. Die Bescheinigung bescheinigt einen ununterbrochenen Bestand ab dem 1.1.2018 bis zum 27.8.2018, Eingang der Antragstellung war der 9.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 33. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 8.4.2018, Antragstellung war der 8.4.2018, Eingang Antragstellung war der 10.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung fehlt bei Ziffer 34-37. Die Bescheinigung datiert vom 22.2.2018/23.2.2018/20.3.2018, Tag der Antragstellung war jeweils der 10.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 38. Die Bescheinigung bescheinigt einen ununterbrochenen Bestand vom 29.11.2017 bis zum 28.8.2018, Antragstellung war der 5.4.2018, Eingang Antragstellung war der 12.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 39. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 13.4.2018, Antragstellung war der 12.4.2018, Eingang Antragstellung war der 12.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 40. Die Bescheinigung bescheinigt einen ununterbrochenen Bestand vom 4.12.2017 bis zum 29.10.2018. Eingang Antragstellung war der 14.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 41. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 13.4.2018, Eingang Antragstellung war der 13.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 42. Die Bescheinigung bescheinigt einen ununterbrochenen Bestand vom 17.1.2017 bis zum 28.8.2018. Eingang Antragstellung war der 13.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 43, 44. Die Bescheinigung bescheinigt einen ununterbrochenen Bestand vom 17.1.2018 bis zum 28.8.2018. Eingang Antragstellung war der 13.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 45-46. Die Bescheinigung bescheinigt jeweils einen ununterbrochenen Bestand vom 1.1.2018 bis zum 27./28.8.2018. Eingang Antragstellung war der 16.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 47. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 16.4.2018. Eingang Antragstellung war der 16.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 48. Die Bescheinigung bescheinigt einen ununterbrochenen Bestand vom 17.4.2018 bis zum 19.4.2018. Eingang Antragstellung war der 17.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist nicht in Ordnung bei Ziffer 49. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand am 19.4.2018. Eingang Antragstellung war der 17.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 50. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 17.4.2018, Eingang Antragstellung war der 17.4.2018. Durch das Faxjournal ist nachgewiesen, dass am 17.4.2018, also noch rechtzeitig, ein Telefax von acht Seiten bei Gericht einging.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in nicht Ordnung bei Ziffer 51. Die Be-

scheinigung bescheinigt einen Bestand vom 29.5.2018. Eingang Antragstellung war der 16.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 52, 53. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 4.12.2017 bis 17.4.2018, Eingang Antragstellung war der 16.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 52, 53. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand vom 4.12.2017 bis 17.4.2018, Eingang Antragstellung war der 16.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 54 - 57. Die Bescheinigung bescheinigt jeweils einen Bestand zum 16.4.2018 17.4.2018, Eingang Antragstellung war jeweils der 16.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 58. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 17.4.2018, Eingang Antragstellung war der 17.4.2018.

Die Depotbescheinigung bei Ziffer 59, 60 fehlen.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist nicht in Ordnung bei Ziffer 61-64. Die Bescheinigung bescheinigt jeweils einen Bestand zum 16.4.2018, Eingang Antragstellung war der 17.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist nicht in Ordnung bei Ziffer 65. Die Bescheinigung bescheinigt einen Bestand zum 20.3.2018, Eingang Antragstellung war der 17.4.2018.

Die Depotbescheinigung zum Tag der Antragstellung ist in Ordnung bei Ziffer 66 -76. Die Bescheinigung bescheinigt jeweils einen Bestand zum 17.4.2018, Eingang Antragstellung war jeweils der 17.4.2018.

Sämtliche Anträge erheben noch ausreichende Rügen im Sinne von § 4 Abs. 2 SpruchG. Zwar trifft es zu, dass die Begründung einiger Anträge laienhaft und sehr knapp gehalten ist. Die Anforderungen dürfen aber auch nicht überspannt werden, sondern es ist zu berücksichtigen, dass AG bzw. Hauptaktionär über wesentlich mehr Detailinformationen verfügen (LG München I ZIP 2015, 2124, 2126, Koch, 16. Aufl. 2022, SpruchG § 4 Rn. 8).

5. Die Passivlegitimation des herrschenden Unternehmens, d.h.

ist gegeben. Für die Abfindung bestimmt § 305 AktG, dass der „andere Vertragsteil“, also das herrschende Unternehmen, verpflichtet und damit Schuldner der Abfindung ist. Nach ganz hM ist auch im Fall des § 304 AktG allein das herrschende Unternehmen verpflichtet (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 304 Rn. 37). § 5 Nr. 1 SpruchG bestimmt, dass verfahrensrechtlich Antragsgegner nur noch der „andere Vertragsteil“, also das herrschende Unternehmen, ist.

B.

Die Anträge sind, soweit sie nicht bereits unzulässig sind, unbegründet.

1. Nach §§ 304 Abs. 1, 305 Abs. 1 AktG haben die außenstehenden Aktionäre für die Einschränkung ihrer Rechtsposition durch den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag einen Anspruch auf angemessenen Ausgleich und angemessene Abfindung. Sind die in der Strukturmaßnahme bestimmten Kompensationsleistungen - Abfindung und Ausgleich - nicht angemessen, sind sie auf Antrag gerichtlich zu bestimmen (§§ 304 Abs. 3 Satz 3, 305 Abs. 5 Satz 2 AktG).

Sowohl die Ausgleichszahlung in Höhe von 3,38 € brutto je Aktie, als auch die Abfindung in Höhe von 62,18 € je Aktie sind nach Anhörung der sachverständigen Prüfer zur Überzeugung der Kammer angemessen. Eine anderweitige gerichtliche Festsetzung scheidet somit aus.

2. Soweit einige Antragsteller die Unabhängigkeit und Geeignetheit der vom Gericht bestellten sachverständigen Prüfer rügen und beantragen, stattdessen einen gerichtlichen Sachverständigen zu beauftragen, folgt die Kammer dem nicht. Die Auswahl der Vertragsprüfer durch das Gericht richtet sich gemäß Abs. 1 S. 1 nach § 319 Abs.1 HGB: für eine AG können nach § 319 Abs.1 HGB nur Wirtschaftsprüfer oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften bestellt werden (Grigoleit/Servatius, 2. Aufl. 2020, AktG § 293d Rn. 2). Die Gerichte sind auf die sachverständige Unterstützung der Betriebswirtschaftslehre angewiesen. Auch mit Blick auf die Verweisung des § 293d Abs. 1 S. 1 auf § 319 Abs. 1 HGB ist die Angemessenheit der Abfindung von Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zu überprüfen, die sich hierzu der Methoden bedienen, die nach dem Stand der Forschung state of the art/lege artis sind. Der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer verfügt zum einen über die notwendige Sachkunde und ist andererseits zur Objektivität verpflichtet. Nach § 43 Abs. 1 S. 1 WPO hat der Wirtschaftsprüfer seinen Beruf unabhängig auszuüben. § 43 Abs. 1 S. 2 WPO verlangt, dass sich der Wirtschaftsprüfer insbes. bei der Erstattung der Prüfberichte im Sinne des § 321 HGB unparteiisch zu verhalten hat. Deshalb ist der Vertragsprüfer nur bei Hinzutreten weiterer Umstände als Sachverständiger im Spruchverfahren

ausgeschlossen. Allein die Mitgliedschaft des Sachverständigen im IDW und in dessen Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) kann die Befangenheit nicht begründen (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305 Rn. 83, 8

Ein formelles Ablehnungsgesuch nach § 406 ZPO ist zudem nicht gestellt worden. Dies wäre auch nicht statthaft, da es sich bei den sachverständigen Prüfern nicht um Sachverständige handelt, sondern um sachverständige Zeugen, sofern sie über Tatsachen aussagen, die ihnen aufgrund ihrer Sachkunde bekannt geworden sind, oder um Hilfspersonen des Gerichts als Auskunftspersonen. Ein Ablehnungsrecht besteht schon nicht (OLG Düsseldorf: Recht auf Ablehnung eines sachverständigen Prüfers NZG 2020, 1072).

An der Unabhängigkeit und Geeignetheit der sachverständigen Prüfer bestehen keine Zweifel. Soweit seitens eines Antragstellers gerügt wird, es bestünden Zweifel an der Neutralität des Prüfers, da er von Antragsgegnerseite bezahlt werde und er nur bestätigen werde, dass er alles richtig gemacht habe, es habe mit den Prüfern der eine parallele Prüfung gegeben und es liege eine institutionelle Befangenheit der Prüfer vor, folgt die Kammer dem nicht.

Weder noch waren vor ihrer Bestellung für die Uniwheels oder tätig. Die Einbindung des sachverständigen Prüfers ist vom Gesetz vorgesehen; der sachverständige Prüfer wird vom Gericht ausgewählt. Sowohl bei als auch bei handelt es sich um Wirtschaftsprüfer, die gemäß §§ 2, 17, 43 WPO darauf vereidigt sind, ihre Pflichten gewissenhaft und unparteiisch zu erfüllen.

Soweit gerügt wird, dass die Prüfung teilweise parallel zu den Prüfern von stattgefunden hat, ist dies ebenfalls kein Grund, die Unparteilichkeit anzuzweifeln. Nach Auskunft der sachverständigen Prüfer können bei einer zeitgleichen Prüfung Fehler schneller aufgedeckt werden. Zudem haben die Prüfer auch Annahmen der hinterfragt und zur Bestimmung des Beta-Faktors beispielsweise eine eigene Peer Group gebildet.

Im Übrigen haftet der sachverständige Prüfer nach § 327 c Abs. 2 S. 4 AktG iVm § 293 d Abs. 2 AktG, § 323 HGB auch gegenüber den Anteilshabern. Gerade durch die Verweisung auf die für Abschlussprüfer geltenden Bestimmungen der §§ 319 Abs. 1–3, 323 HGB ist die Unabhängigkeit des Prüfers sichergestellt. Der Umstand der Parallelprüfung vermag an der Unabhängigkeit der Prüfung nichts zu ändern und begründet für sich genommen keine Zweifel an der Unparteilichkeit und Unvoreingenommenheit des vom Gericht bestellten Prüfers (Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, SpruchG § 8 Rn. 10, beck-online).

3. Der Unternehmenswert, welcher sowohl bei der Ausgleichszahlung nach § 304 AktG, als auch

bei der Abfindung nach § 305 Abs. 3 S. 2 AktG zugrunde zu legen ist, ist mit 771 Mio. € zum Stichtag ordnungsgemäß ermittelt worden. Bewertungsstichtag ist der 4.12.2017, der Tag der Beschlussfassung der außerordentlichen Hauptversammlung. Der Unternehmenswert von 771.000,00 € geteilt durch die Anzahl der Aktien 12.400.000 ergibt gerundet den Abfindungsbetrag von 62,18 €.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass es einen exakten oder „wahren“ Unternehmenswert zum Stichtag nicht geben kann. Der Unternehmenswert ist nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode im Wege der Schätzung gemäß § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln (BGH, NZG 2001, 603; MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305). Welche Bewertungsmethode anzuwenden ist, hat der Gesetzgeber dagegen nicht vorgeschrieben (BGH DB 2006, 999; OLG München AG 2007, 411; BayObLG ZIP 1998, 1872). Zu wählen ist die Methode, die den Bewertungszweck erfüllt (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305 Rn. 81; BGH NZG 2016, 461, 462).

Dabei ist es nicht geboten, zur Bestimmung des wahren „Wertes“ stets jede denkbare Methode der Unternehmensbewertung heranzuziehen oder die Kompensationsleistung nach dem Meistbegünstigungsprinzip zu berechnen. Verfassungsrechtlich geboten sind nur die Auswahl einer im vorliegenden Fall geeigneten, aussagekräftigen Methode und die gerichtliche Überprüfbarkeit ihrer Anwendung (BVerfG NJW 2011,2497).

4. Methodenwahl: Für die Ermittlung des Unternehmenswertes gibt es verschiedene Bewertungsmethoden. Die Bewertung ist hier nach dem Ertragswert erfolgt. Dieser ist zukunftsbezogen = Barwert aller künftigen Einnahme- und Ausgabe- Überschüsse des Unternehmens. Es handelt sich um eine analytische und genaue Methode. Die Wahl des Ertragswertverfahrens ist hier sachgerecht und wird von den Parteien auch nicht angezweifelt. Die Bestimmung des Unternehmenswertes nach der Ertragswertmethode ist auch in der Rechtsprechung anerkannt und hier maßgebend, da das Unternehmen fortgeführt werden soll und nicht liquidiert oder zerschlagen werden soll.

Die Vertragsprüfer und die von der Kammer bestellten sachverständigen Prüfer haben hierzu den Bewertungsstandard IDW S 1 i.d.F. 2008 gewählt. Hierbei handelt es sich um einen anerkannten wissenschaftlichen Standard. Anerkannt und gebräuchlich sind z.B. die vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) und seinem Fachausschuss für Unternehmensbewertungen (FAUB) erarbeiteten Empfehlungen und Verlautbarungen, so etwa der IDW Standard S 1. Die IDW-Standards sowie die sonstigen Verlautbarungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) sind nach ständiger Rechtsprechung der mit Spruchverfahren befassten Gerichte eine anerkannte Expertenauffassung und bilden eine Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der Ermittlung des Unternehmens-

wertes. Die Standards sind auf Grund der Vorschriften der § 43 Abs. 1 S. 1 WPO, § 57 Abs. 3 und 4 WPO und der darauf gestützten Berufssatzung WP/vBP Maßstab ordnungsgemäßer und gewissenhafter Berufsausübung. Sie und die weiteren Verlautbarungen des IDW/FAUB sind in der Fachwissenschaft und dem Berufsstand der Wirtschaftsprüfer anerkannt und werden in der Praxis bei Unternehmensbewertungen beachtet (OLG Düsseldorf Beschl. v. 28.10.2019 – 26 W 3/17, BeckRS 2019, 28536; OLG Frankfurt a. M. Beschl. v. 26.1.2017 – 21 W 75/15, BeckRS 2017, 111151).

Eine Einschränkung der Methodenvielfalt ist nicht gegeben, da durch die Prüfer zur Plausibilisierung eine vergleichsorientierte Bewertung und der durchschnittliche Börsenkurs herangezogen wurde.

a) Unternehmensplanung

Die Planung, die der Bewertung zugrunde liegt, ist plausibel und nicht zu beanstanden.

Grundlage für die Ermittlung der künftigen Erträge ist die Planung der Gesellschaft, die auf der Basis einer Vergangenheitsanalyse vorzunehmen ist und vorliegend auch vorgenommen wurde. Bei Anwendung des Ertragswertverfahrens sind die in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und die darauf aufbauenden Prognosen ihrer Erträge nur eingeschränkt überprüfbar. Sie sind in erster Linie ein Ergebnis der unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen. Die Entscheidungen haben auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufzubauen und dürfen nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese Planung nicht durch andere - auch nur vertretbare - Annahmen des Gerichts oder anderer Verfahrensbeteiligter ersetzt werden (BVerfG NJW 2012, 3020). Gewählt wurde im vorliegenden Fall die Phasenmethode, die aufgrund aktueller Planungen zukunftsgerichtete Prognose (für verschiedene Phasen) aufstellt: Detailplanungsphase für 3–5 Jahre, ewige Rente aufgrund langfristiger Entwicklungstendenzen für Folgezeit (vgl. IdW Standard S 1 [2008].; OLG Frankfurt AG 2012, 417, 418 f). Als Planungsgrundlage ist grds. die im Unternehmen verfügbare Unternehmensplanung zu verwenden (OLG Düsseldorf BeckRS 2016, 21367 Rn. 43; OLG Düsseldorf, AG 2021, 25, 27; Koch, 16. Aufl. 2022, AktG § 305 Rn. 25).

- Rüge widersprüchlicher Planung/ fehlender Planungstreue

Grundlage der unternehmenseigenen Planung ist das Order Book mit kontrahierten und geplanten Aufträgen. Auf Werksebene werden dann Kosten für Personal- und Instandhaltung geplant, ergänzt um Planung der drei Vertriebsgesellschaften, Overheadkosten und Investitionsplanung,

Blatt 26 des Gutachtens zum 4.12.2017. Die Bewertungsgutachterin hat einmalige oder außergewöhnliche Effekte und Abschreibungen 2014-2016 bereinigt.

Bei der Planungstreue sind bei den Umsatzerlösen geringe Abweichungen, bei EBIT und EBITDA große Abweichungen festzustellen. Grund hierfür ist, dass Beschaffungspreise überschätzt und die Ertragskraft als Technologieführer mehrfach unterschätzt wurde. Die sachverständigen Prüfer haben im Termin erläutert, dass sie mit Gesprächen durch die ursprüngliche Planung und das erreichte Ist gegangen sind, sich die Produktion an Rädern und die Vorräte angeschaut haben. Es gab auch eine Volumenmixänderung. Sie haben sich die Abweichungen, insbesondere von einmal 88% erläutern lassen.

Laut den sachverständigen Prüfern ist bei 2015 die Abweichung darin zu erklären, dass es um nicht getätigte Abschreibungen geht. Die Abweichung im EBIT ist geringer. Bei den Umsätzen ist die Abweichung 5 %. Die Planungsabweichung wirkt nur so groß. Tatsächlich wurden bei den Rädern nur eine Abweichung von 3 % erreicht. Bei der Planung 2016 ist die Abweichung bei den Rädern - 2,2 % und 2017 - 5,3 %, was darauf hinweist, dass die Planung relativ konstant ist. Die Schwankung kann nach Auskunft der Prüferin auch daher rühren, dass hier andere Räder abgerufen wurden. Die Planung wird am Tag der Hauptversammlung auch nochmals vom Vorstand bestätigt.

Soweit gerügt wird, die Planung sei widersprüchlich und widerspreche dem Konzernbericht 2017, da 2016 noch die Errichtung eines fünften Werkes geplant gewesen sei, was dann nicht durchgeführt worden sei, verfängt diese Argumentation nicht. 2016 war nach Angaben der Prüfer das erfolgreichste Jahr, weshalb strategische Überlegungen, wie Errichtung eines fünften Werkes durchgeführt wurden. Tatsächlich ist aber zunächst eine 2017 eine Standortanalyse durchgeführt worden und keine Entscheidung für ein neues Werk gefallen. Für die Planung ab 2017 ist das vierte Werk in Polen als vollständig ausgelastet geplant. Diese unternehmerische Entscheidung kann nicht angegriffen werden. Die Planung 2017-2020 enthält kein künftiges Wachstum. Die zukünftigen Geschäftschancen wurde dahingehend abgebildet, dass die Synergien bei der Uniwheels im Geschäftswert abgebildet werden; dieser Punkt wird auch bei den Synergien abgehandelt.

Nach Auskunft der Prüfer, der sich die Kammer anschließt, ist die Planung insgesamt verwertbar und die Abweichungen waren nachvollziehbar.

- Rüge bezüglich angenommener zyklischer Schwankungen

Soweit mehrere Antragsteller die zyklischen Schwankungen auf dem Automobilmarkt als falsche

Annahme rügen, 2009 sei lediglich ein Krisenjahr gewesen, folgt die Kammer dem nicht. Insbesondere kann die weltweite stetige Zunahme an Automobilen, wie von einigen Antragstellern unter Berufung auf das Marktforschungsunternehmen Technavio ausgeführt, das Argument der Zyklizität nicht ausräumen.

Die Uniwheels hat ihren Hauptmarkt in Deutschland und Europa. Die Umsätze werden gerade nicht weltweit generiert. Laut dem Börsenlexikon der Deutschen Börse gehört der Automobilmarkt zu den zyklischen Branchen. Es ist plausibel, dass der Druck auf die Automobilbranche in Deutschland zunimmt, da elektrische Fahrzeuge teuer sind und Kunden sich teure Räder evtl. nicht mehr leisten können. Zudem gibt es immer wieder rückläufige Jahre, auch europaweit. Die angeführte Studie von Technavio stammt von 2020, also deutlich nach dem Bewertungsstichtag erstellt, weshalb sie schon nicht maßgebend ist. Die Studie erwähnt im Übrigen auch negative Auswirkungen, z.B. Corona. Die Kammer kommt nach den Erläuterungen der sachverständigen Prüfer dazu, dass die angenommenen zyklischen Schwankungen sachgerecht sind.

- Rüge bezüglich des betrachteten Zeitraumes

Soweit mehrere Antragsteller den Zeitraum der Planungsbetrachtung rügen, den die Prüfer von 2012-2020 angesetzt haben, wonach das Jahr 2012 entfernt werden müsse, folgt die Kammer dem nicht. 2012 ist anzusetzen als ein 5-Jahreszeitraum, zurückgerechnet von 2017, dem Stichtag.

- Rüge einer behaupteten zu pessimistischen Planung

Soweit mehrere Antragsteller rügen, die Planung für den Terminal Value sei zu pessimistisch, folgt die Kammer dem nach Anhörung der sachverständigen Prüfer nicht. Die Prüfer haben hierzu ausgeführt, dass die Planung 2017 bis 2020 einen ungebrochenen Wachstumstrend vorsah. Da man diesen nicht ungebrochen fortschreiben kann, ist dann die Terminal Value-Planung etwas konservativer angesetzt worden, so dass dieser ungebrochene Wachstumstrend reduziert wird. Die mittelfristige Planung ist nicht pessimistisch, da sie bis 2020 auf 626,5 Mio. € steigt und über 162 Mio. € über dem Ist-Umsatz in Höhe von 464,1 Mio. € von 2016 liegt. Das geplante jährliche Wachstum (Compounded Annual Growth Rate, CAGR) im Planungszeitraum liegt bei 7,8% und damit deutlich über den mittelfristigen Inflationserwartungen und auch oberhalb des Weltwirtschaftswachstums von 3,8%. Auf die schriftlichen Ausführungen nebst Tabelle, Blatt 7 des Ergänzungsgutachtens wird verwiesen.

Die größeren und teureren Räder wurden bei der Planung einbezogen, was in der mündlichen Verhandlung bestätigt wurde.

Eine Technologieführerschaft bedeutet nach Auffassung der sachverständigen Prüfer, der sich die Kammer anschließt nicht, dass kein Konkurrenzdruck oder eine Monopolstellung besteht.

Soweit der gemeinsame Vertreter vorträgt, bei der Tätigkeit in Europa bestehe kein Klumpenrisiko und auch kein Fremdwährungsrisiko, ebenso sei die Verschärfung des Emissionsstandards in der EU kein Risiko, die Risiken der Planung seien zu pauschal ohne Quellenangabe, die Annahme eines Preisdrucks sei nicht begründet, ebenso bestehe kein Zusammenhang zwischen Diesel-Skandal und dem Absatz von Leichtmetallrädern, führen diese Einwände nicht zu einer anderen Bewertung.

Die sachverständigen Prüfer haben auch in der mündlichen Verhandlung nochmals erläutert, dass die Planung keinesfalls pessimistisch, sondern optimistisch war, weil sie von einem ungebrochenen Wachstumstrend ausging. Die geplanten Mengen an produzierten Rädern steigen von 2016 auf 8,8 Mio. auf 10,2 Mio. im Jahre 2017. Somit ist in der Detailplanungsphase ein offensichtlicher Wachstumstrend eingeplant. Auch sind neue Entwicklungen eingeplant mit dem Anspruch der Technologieführerschaft. Auf die Tabelle Blatt 10 der ergänzenden Stellungnahme wird verwiesen.

Nach Darstellung der sachverständigen Prüfer gab es auch das ganz konkrete Risiko mit den Strafzöllen auf chinesische Aluminiumprodukte. Um dieses zu umgehen, sind dann auch Werke in Afrika von anderen Mitbewerbern gebaut worden. Dieses Risiko war damals auch schon einzupreisen, wobei der Vorstand optimistisch geplant hat.

Soweit der gemeinsame Vertreter hierzu einwendet, wenn man diese Risiken von Anfang an eingepreist hätte, hätte aus seiner Sicht die Planung 2017 bis 2020 noch pessimistischer sein müssen und der Wert der Gesellschaft wäre geringer, haben die sachverständigen Prüfer erläutert, dass der Vorstand positiv mit einer Vollauslastung der Werke geplant. Dies ist auch so fortgeschrieben worden, was günstig für die Aktionäre ist.

Diese Ausführungen sind für die Kammer, auch aus kaufmännischen Erwägungen nachvollziehbar und plausibel. Die Planung ist insgesamt gerade nicht pessimistisch, sondern optimistisch, was sich auf den Unternehmenswert zugunsten der Aktionäre auswirkt und deshalb nicht zu beanstanden ist.

- Rüge behaupteter zu hoher Personalkosten

Soweit mehrere Antragsteller rügen, die Steigerung des Personalaufwandes um 22 % sei zu hoch, da die Produktionskapazitäten in einem Niedriglohnland liegen, ist auch dieses Argument

entkräftet. Die Antragsgegnerin führt hierzu aus, der geplante Personalaufwand sei sachgerecht, da eine durchschnittliche Gehaltssteigerung von 2,5 % pro Jahr zugrunde gelegt werde. Für das Personal der polnischen Tochtergesellschaft sei eine durchschnittliche Lohnsteigerung von 5 % pro Jahr angesetzt. Die sachverständigen Prüfer haben den Planungszeitraum geprüft und verglichen, ob dies der Prognose in der Europäischen Union bzw. in Deutschland und Polen entspricht. Dem entspricht die geplante Lohnsteigerung und liegt in der Bandbreite der Prognosen.

- Rüge betreffend Erhöhung der Materialeinsatzquote

Soweit gerügt wird, die geplante Erhöhung der Materialeinsatzquote stehe im Widerspruch zu den Erklärungen der Gesellschaft, die sich durch Derivate und Preisanpassungsklausel vor steigenden Rohstoffpreisen schütze, trifft dies nicht zu. Zum einen werden die Räder stetig größer und schwerer, was die Antragsgegnerin vorträgt. Auch nach Aussage der Prüfer steigt der Materialaufwand deshalb, weil die Zahl der Räder steigt und die Räder größer werden.

Diese allgemeine Entwicklung ist für die Kammer plausibel.

Zwischen 2016 und 2017 ist der Aluminiumpreis gestiegen. Ab dann ist die Materialaufwandsquote in Prozent der Umsatzerlöse relativ konstant.

Dieser Sprung zwischen 2016 und 2017 von 51,6 % auf 53,7 %, der auf einem Sprung im Weltmarktpreis von Aluminium von 1.600,- \$ 2016 auf rund 1.900,- \$ im Jahr 2017 beruht, kann nicht durch Preisgleitklauseln abgefangen werden. Der Preis von Aluminium ist festgelegt konstant mit 1,58 €/kg und im Segment Automotive ein durchlaufender Posten. Im Bereich Accessory existieren keine Preisanpassungsklauseln.

- Rüge betreffend Anstieg sonstiger betrieblicher Aufwendungen

Soweit mehrere Antragsteller rügen, der geplante Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um mehr als 14 % lasse sich nicht mit erhöhten Instandhaltungsaufwendungen des neuen Werkes in Polen begründen, haben die sachverständigen Prüfer dies mit Aufwand für Reparaturen begründet. Die Antragsgegnerin weist im Übrigen darauf hin, dass der betriebliche Aufwand sachgerecht und sogar rückläufig von 15,4 % im Geschäftsjahr 2016 auf 13,4 % im Geschäftsjahr 2020 sei. Die Planung ist deshalb aus Sicht der Kammer nicht zu beanstanden.

- Rüge betreffend Abschreibungen/Investitionen

Soweit gerügt wird, die Abschreibungen bzw. die Reinvestitionsrate von 36,3 Millionen € jährlich sei überhöht und liege 28 % über dem Abschreibungsniveau der Detailplanungsphase, ist dies nicht zu beanstanden. Nach Ausführung der sachverständigen Prüfer wirken sich Abschreibungen nicht unmittelbar auf den Unternehmenswert aus. Der Anstieg der Abschreibungen hängt mit

den Investitionen 2016 in das Werk UPP 3 in Polen zusammen. Zudem fallen Modernisierungsinvestitionen für neue Entwicklungen an. Die von der Bewertungsgutachterin angesetzte Investitionsquote von 5,75% liegt unterhalb der branchenüblichen Bandbreite. Die geplanten größeren und komplexeren Räder in der Flow Forming oder Diamond Cut Technologie erfordern ebenfalls entsprechende Investitionen in Maschinen und Anlagen (Modernisierungsinvestitionen). Diese müssen auch im Terminal Value fortgesetzt werden, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Die Investitionen sind für den technischen Fortschritt erforderlich.

Der Anstieg der Abschreibungen hängt mit den Investitionen 2016 in Polen zusammen; Modernisierungsinvestitionen für neue Entwicklungen. Auf Frage des gemeinsamen Vertreters der Antragsteller, welche Abschreibungszyklen hier angenommen wurden, da es sich wohl um Großanlagen handelt, haben die sachverständigen Prüfer erklärt, dass es sich um ganze Werke, die aus verschiedenen Komponenten bestehen, so dass man nicht genau differenziert nach bestimmten Zyklen. Es wurden Investitionsquoten gebildet und es wurde geprüft, ob diese Investitionsquoten plausibel sind. Die Quoten und die Abschreibungen waren plausibel und entsprachen den Bandbreiten bei den Wettbewerbern. Hierzu wurden seitens der sachverständigen Prüfer die Firmen Borbet GmbH und Ronal GmbH als Vergleichsfirmen mit der gleichen Branche, nämlich Leichtmetallräder herangezogen.

- Rüge betreffend Synergien

Verbund- oder Synergieeffekte entstehen durch die Verbindung zweier oder mehrerer Unternehmen, weil sich z.B. Rationalisierungs- oder Kooperationsvorteile ergeben können. Der IDW S 1 (2008) bezieht nur die unechten Synergieeffekte in die Berechnung des Unternehmenswertes ein, soweit die Synergien stiftenden Maßnahmen entsprechend der Wurzeltheorie bereits eingeleitet oder tatsächlich im Unternehmenskonzept dokumentiert sind.

Die Übernahme durch _____ und die damit einhergehenden Synergien waren bei der Planung 2017-2020 noch nicht abzusehen, weshalb die Planung noch keine Synergien enthält.

Mit Übernahme wurde die Planung daher durch die Bewertungsgutachterin um die zu berücksichtigenden Synergien modifiziert.

Soweit mehrere Antragsteller rügen, die geplanten Synergien mit 8 Mio. jährlich seien zu niedrig berechnet und eine Unterscheidung zwischen echten und unechten Synergien werde in der Betriebswirtschaftslehre nicht vorgenommen, trifft dies nicht zu. Bei der Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode wird nach dem „Standalone-Prinzip“ das Unternehmen so bewertet, wie es sich ohne die Strukturmaßnahme fortentwickelt hätte.

Deshalb finden nach überwiegender Ansicht nur solche Synergien (= Verbundeffekte) Berücksichtigung, die auch ohne die geplante Strukturmaßnahme durch Geschäfte mit anderen Unternehmen hätten realisiert werden können, sog. unechte Synergien, während sog. echte Synergien, derentwegen üblicherweise die Strukturmaßnahme gerade durchgeführt wird, grundsätzlich nicht in die Bewertung einfließen (BGHZ 138, 136 (140) = NZG 1998, 379 (380), OLG Frankfurt, Beschluss vom 28. März 2014 - 21 W 15/11 -, Rn. 145 f. mwN; OLG München Beschl. v. 26.6.2018 – 31 Wx 382/15, BeckRS 2018, 13474 Rn. 47, beck-online).

Unechte Synergien (bereits vor dem Vertrag vorhanden) sind laut den Ausführungen der sachverständigen Prüfer dazu zunehmen. Diese liegen in Produktion und Einkauf, Verwaltung und Vertrieb und wurden nach Mitteilung der sachverständigen Prüfer durch die Vertragsprüfer zu 75 % der Uniwheels zugeordnet. Die Planung 2017-2020 enthält kein künftiges Wachstum. Die zukünftigen Geschäftschancen wurde dahingehend abgebildet, dass die Synergien bei der Uniwheels im Geschäftswert abgebildet werden. Diese Zuordnung haben die sachverständigen Prüfer entgegen der Handhabung der Vertragsprüfer zum Vorteil der Aktionäre abgeändert.

Dies ist nicht zu beanstanden.

- Rüge betreffend Steuerquote

Soweit mehrere Antragsteller rügen, die geplanten Unternehmenssteuern der Sonderwirtschaftszone in Polen seien nicht nachvollziehbar, 21,4% wirken deutlich überhöht, da in der Sonderwirtschaftszone bis mindestens 31.12. 2026 Steuererleichterungen zu realisieren seien, ist die Rüge unbegründet. Nach Ausführung der sachverständigen Prüfer belaufen sich die Unternehmenssteuern für Deutschland mit Körperschaftssteuer i.H.v. 15,83 % (inkl. Soli) nebst Gewerbesteuer mit Hebesatz 427% berechnet = 14,94%. Die erwartete nominale Steuerquote in Deutschland beträgt somit 30,77%. Der nominale Unternehmenssteuersatz in Polen beträgt 19%. Die gerügte Vervielfachung der Steuerquote lässt sich mit dem Verbrauch von alten Verlustvorträgen erklären.

- Rüge geplanter betrieblicher Aufwand

Soweit gerügt wird, der geplante Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um mehr als 14 % lasse sich nicht mit erhöhten Instandhaltungsaufwendungen des neuen Werkes in Polen begründen, haben die Prüfer hierzu ausgeführt, dass es sich um Reparaturaufwand handelt.

- Rüge EBIT/EBITDA

Soweit mehrere Antragsteller rügen, dass das geplante EBITDA trotz geplanter Umsatzerlöse von 631,2 Mio. € ab 2021 abfällt, ist dies nach Erläuterung der sachverständigen Prüfer für die Aktionäre noch eine positive Annahme. Laut Auskunft der sachverständigen Prüfer hat man diesen

Plan, der ein stetiges Wachstum prognostiziert hat, akzeptiert, nachdem der Detailplanungsphase konkrete Planungen zugrunde lagen. In der anschließenden Planungsphase haben die Gutachter der Antragsgegnerin die Umsatzerlöse mit 631,2 Mio. € festgeschrieben. Sie haben aber dann einen Durchschnitt gebildet auch mit dem EBITDA und sind zu dem Ergebnis gekommen, dass dieses über die Dauer abgesenkt werden muss auf 16,1 %. Diese Annahme ist für die Aktionäre nach Aussage der sachverständigen Prüfer im Termin sehr optimistisch. Bei Betrachtung der Zahlen des Unternehmens ist die damals prognostizierte EBITDA-Marge zu hoch. Im Übrigen liegt sie auch deutlich über den anderen Wettbewerbern.

Dies ist für die Kammer nachvollziehbar. Die Planung 2017 bis 2020 setzt laut den sachverständigen Prüfern auf der konkreten Planung des Vorstandes an, die optimistisch von einem ungebrochenen Wachstumstrend aus geht. Da ab 2021 liegt keine Planung des Vorstandes mehr vorliegt, haben die Prüfer daher die Verantwortung. Der Bewertungsgutachter der Antragsgegnerin geht deshalb davon aus, dass das ungebrochene Wachstum nicht stetig weiter geschrieben werden kann. Es wurde daher ein Durchschnitt gebildet und man ist zu einem EBITDA von 16,1 % inkl. Synergien gekommen.

Auf Frage des gemeinsamen Vertreters haben die sachverständigen Prüfer die Berechnung nochmals erläutert. Die 14,8 % auf Seite 44 des Berichts vom 04.12.2017 wurden gebildet aus dem Durchschnittszeitraum 2012 bis 2020. Hierauf kommen noch 1,3 % Synergien. Damit kommt man dann zu dem EBITDA inklusive Synergien von 16,1 %. Diese Annahme ist für die sachverständigen Prüfer plausibel und aus ihrer Sicht sogar immer noch optimistisch. Diese Marge liegt auch über der EBITDA-Marge von vergleichbaren Wettbewerbern in der Branche.

Die Prüfer haben hier zunächst die nicht börsennotierten Firmen Borbet GmbH und Ronal GmbH herangezogen, die ebenfalls Leichtmetallräder herstellen. Diese hatten EBITDA-Margen von 13,8 % bei Borbet und bei Ronal 4,9 % jeweils für 2015.

Die Firma Borbet GmbH hat zwischen 2011 und 2015 folgende Margen erzielt:

9,7; 8,6; 11,3; 11,1 und 13,8.

Die sachverständigen Prüfer haben aus dem Unternehmensregister veröffentlichte Daten gezogen und die Margen errechnet. Für die Firma Ronal GmbH haben sie folgende Margen 2011 bis 2015 festgestellt:

3,9; 8,7; 7,3; 4,5; 4,9. Dies gibt den Mittelwert von 5,9.

Die sachverständigen Prüfer haben zudem noch eine Peer Group gebildet. Diese Peer Group

weist EBITDA-Margen auf zwischen 13 % und 15 %.

Die sachverständigen Prüfer verweisen auf die vielen Analysen und Studien, die für den deutschen Automobilzulieferermarkt bestehen, so dass die Marktlage sehr transparent ist. Dort sind EBITDA-Margen von 15 % schon Spitze. Hier ist mit 16,1% sogar oberhalb geplant.

Für die Kammer ist es plausibel, dass man, auch aus kaufmännischer Sicht, im Terminal Value nicht von einem ungebrochenen Wachstumstrend ausgehen kann und die Planung sogar (zu) optimistisch ist. Es ist nachvollziehbar, dass die Preissetzungsmacht der Uniwheels begrenzt ist, der Markt zyklischen Schwankungen unterliegt und der dauerhafte Wettbewerbsdruck nicht zu vernachlässigen ist. Zudem sind Abschreibungen und Investitionen zu berücksichtigen. Es müssen ertragsstarke und ertragsschwache Jahre gleichermaßen abgebildet werden, sodass ein Ertragsniveau zugrunde gelegt wurde, das leicht unterhalb des geplanten Rekordjahres 2020 liegt.

Nach Ausführung der Sachverständigen ist auch keine EM- Überleitungsphase nötig, sondern es handelt sich um eine übliche Vereinfachung mit einem realistischen Szenario. Man betrachtet die übrigen Mitbewerber der Branche, und da ist dieses EBITDA plausibel und liegt noch über dem Durchschnitt.

Die sachverständigen Prüfer haben diese sehr sorgfältig überprüft und kommen dazu, dass sich die optimistische Planung keinesfalls zu Lasten der hiesigen Antragsteller auswirkt. Die Planung ist deshalb nicht zu beanstanden.

- Rüge Planung Terminal Value

Der Terminal Value hat einen mehr als 70%- igen Wert am Unternehmenswert. Die sachverständigen Prüfer haben auf Rüge mehrerer Antragsteller erläutert, dass die Planung einen ungebrochenen Wachstumstrend vorsah, der nicht ungebrochen fortgeschrieben kann. Auf die Ausführungen zu dem Punkt Rüge EBIT/EBITDA wird verwiesen. Die Prüfer haben dann bei der Terminal Value-Planung etwas konservativer angesetzt, nämlich diesen ungebrochenen Wachstumstrend reduziert. Dies ist, auch aus kaufmännischer Sicht, plausibel.

b) Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen ist zu dem Unternehmenswert hinzuzuaddieren mit 0,9 Mio. € und besteht aus einem nicht betriebsnotwendigen Grundstück in Polen, zwei Formel 1 Boliden und einem Körperschaftssteuerguthaben.

Das Grundstück in Polen ist laut SV Gutachten mit 0,81 Mio. bewertet. Laut der Antragsgegnerin ist das Grundstück in Polen zutreffend als Ackerland eingestuft. Es liegt ca. 600 km von den Pro-

duktionsstätten der Uniwheels-Gruppe in Polen entfernt, weshalb keine zeitnahe Verwendung für Industriezwecke gegeben ist.

Die Formel 1 Boliden sind mit dem Buchwert von 0,09 Mio. angesetzt, da keine Anhaltspunkte für eine höhere Bewertung vorhanden sind. Hierzu kommt das zum 28.9.2017 ausgezahlte Körperschaftsguthaben von 0,01 Mio.. Die sachverständigen Prüfer haben diese Bewertung plausibel vorgenommen.

Weitere Werte sind entgegen der Auffassung der Antragsteller nicht anzusetzen.

Der nicht ausgeschüttete Betrag von 24,3 Mio. ist nicht hinzuzurechnen, da der Betrag betriebsnotwendig ist. Die thesaurierten Mittel mindern den Finanzbedarf des Unternehmens. Diese Vorgehensweise haben die sachverständigen Prüfer in der mündlichen Verhandlung nochmals nachvollziehbar dahingehend erläutert, dass der Betrag in der Finanzplanung berücksichtigt wurde und damit in den Unternehmenswert einfließt. Die 24,3 Mio. Euro, aus der nichtausgeschütteten Dividende wurden benötigt, um Investitionen zu finanzieren, wodurch Zinsaufwendungen gespart wurden. Der Betrag ist in die Bilanz eingeflossen.

Ebenso ist für die Marke „Uniwheels“ im Rahmen der Gesamtbewertung kein immaterieller Wert anzusetzen. Die sachverständigen Prüfer haben überzeugend ausgeführt, dass im Rahmen einer Unternehmensbewertung Marken nicht gesondert erfasst werden, da sie zur Erwirtschaftung der Erträge beisteuern und ansonsten eine Doppelerfassung vorläge.

Damit besteht ein Unternehmenswert zum Stichtag mit 771 Mio. €.

c) Kapitalisierungszinssatz

Die im Prüferbericht zugrunde gelegten Kapitalisierungszinssätze sind nicht abweichend zu bestimmen, auch wenn sie von den Antragstellern nahezu einhellig als unzutreffend gerügt werden. Die von den Vertragsprüfern getroffenen Bewertungsannahmen bewegen sich im Bereich angemessener Schätzung, was auch die sachverständigen Prüfer bestätigt haben. Sie sind deshalb ein geeigneter Maßstab für die im Spruchverfahren nach § 287 Abs. 2 ZPO vorzunehmende Schätzung des Unternehmenswerts nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode.

Der Kapitalisierungszinssatz bemisst sich nach dem Basiszinssatz, der die Verzinsung einer Investition in eine (quasi) risikofreie Kapitalanlage repräsentieren soll, und einer Risikoprämie, die die Anteilseigner für die Übernahme unternehmerischen Risikos fordern (vgl. IDW S1 Rn. 115). Für die Phase der ewigen Rente ist zudem ein Wachstumsabschlag zu berücksichtigen (IDW S1 Rn. 98, 122; LG Hamburg Beschl. v. 26.4.2019 – 403 HKO 10/18, BeckRS 2019, 15377 Rn. 47, 48, beck-online).

Im Hinblick auf die von den Antragstellern dazu erhobenen Rügen ist Folgendes festzuhalten:

Basiszinssatz

- Rüge zu hoher Basiszinssatz

Soweit ein Antragsteller rügt, der Basiszinssatz sei nur mit 0,536 % anzusetzen, da eine negative inflationsbereinigte Verzinsung vorliege und die Zinsrealität entscheidend sei, ist dies nicht zutreffend. Die sachverständigen Prüfer haben mit nachvollziehbaren Argumenten ausgeführt, dass die beobachtbare Rendite deutscher Staatsanleihen unverändert der bestmögliche Schätzer für risikofreie Renditen ist.

Der Basiszinssatz muss entgegen der Auffassung eines Antragstellers auch nicht in Bezug zu den CDS (Credit Default Swap) gesetzt werden. Nach Stellungnahme der Prüfer weisen Bundesanleihen das bestmögliche Rating auf, das Ausfallrisiko ist zu vernachlässigen. Der Anteil, den Investoren für Ausfallrisiken zahlen, ist quasi null.

Es wurde aufgrund der Zinsstrukturkurve ein Basiszinssatz ungerundet von 1,35 % ermittelt, gerundet auf einen Viertelpunkt = 1,25%, Blatt 49. Die Rundung ist zugunsten der Aktionäre erfolgt. Soweit ein Antragsteller rügt, die Rundung sei größer, es sei auf 1,2% zu reduzieren, haben die Prüfer die Rundungsregel bei einem Viertelpunkt (FAUB) angewendet. Gründe, hiervon abzuweichen, sind nicht ersichtlich.

Das gleiche Ergebnis ergibt sich, wenn man auf den Stichtag der beschlussfassenden Hauptversammlung abstellen würde. In dem Fall hätte nach den Ausführungen der sachverständigen Prüfer der Zinssatz nach der Svensson Methode 1,202 betragen und hätte nach FAUB auf 1,25% aufgerundet werden müssen.

Der Basiszinssatz von 1,25% ist daher nicht zu beanstanden.

Beta-Faktor

Der Betafaktor ist ein Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko und seitens der sachverständigen Prüfer unter Bezugnahme auf eine Peer Group auf 0,95 gesetzt worden. Hierbei haben die sachverständigen Prüfer zur Plausibilisierung eine andere Peer Group, als die Vertragsprüfer angesetzt und sind zu dem Ergebnis gekommen, dass 0,95 ein zutreffender Beta-Faktor ist.

- Rüge Nichtberücksichtigung unternehmenseigener Beta-Faktor

Soweit mehrere Antragsteller rügen, man habe auf den unternehmenseigenen Betafaktor von 0,39 zurückgreifen müssen, trifft dieser Einwand nicht zu. Vorzugswürdig ist zwar der unterneh-

menseigene, originäre Betafaktor. Er kommt allerdings nur selten zur Anwendung. Häufig ist das zu bewertende Unternehmen nicht oder noch nicht ausreichend lange an der Börse notiert. Dann wird eine Gruppe vergleichbarer und börsennotierter Unternehmen (Peer Group) gebildet, um den unternehmensspezifischen Betafaktor im Wege einer komparativen Analyse zu ermitteln (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305 Rn. 155-165).

Nach Erläuterung der Prüfer konnte der unternehmenseigene Betafaktor nicht zuverlässig ermittelt werden, da das Unternehmen erst 2015 an die Börse ging und 2017 bereits Verzerrungen durch die Übernahmeankündigungen erfolgten. Über den Zeitraum von zwei Jahren konnte kein aussagekräftiger und unverzerrter originärer Betafaktor abgeleitet werden, da der Zeitraum wegen der langjährigen Branchenzyklizität nicht ausreichend ist.

- Vergleich raw/adjusted Beta; Ableitung verschiedene Indizes

Entgegen der Meinung einiger Antragsteller, ist auch auf den adjustierten und nicht auf den unverschuldeten Beta-Faktor abzustellen.

Laut den sachverständigen Prüfern sind die Unterschiede raw zwischen adjusted zu vernachlässigen; auf Seite 60 des Ergänzungsgutachtens wird verwiesen. Da es im hiesigen Verfahren keine nennenswerten Unterschiede mit den Zeitabschnitten gibt, muss hierüber nicht gestritten werden, da der Betafaktor in beiden Fällen 0,95 beträgt.

Die Betafaktoren wurden durch die sachverständigen Prüfer in ihrer Peer Group abgeleitet in einen inländischen Index und den MSCI World All Country Index. Die Vertragsprüfer haben die Betafaktoren in ihrer Peer Group abgeleitet gegen den MSCI World, wobei nahezu überall der gleiche Betafaktor herauskam. Im hiesigen Fall spielt es keine Rolle gegen welchen Index man rechnet, Tabelle Blatt 60 des ergänzenden Berichts. Soweit seitens eines Antragstellers im Nachgang an die mündliche Verhandlung gerügt wird, der unternehmenseigene Betafaktor habe ermittelt werden können, da die Aktie an der Warschauer Börse gelistet sei, und man habe anhand eines polnischen Index ableiten müssen, folgt die Kammer dem nicht. Auch hier wäre die Verzerrung durch die Übernahmeankündigung erfolgt.

- Statistische Güte/ Offenlegung Bid Ask Spread

Auf Rüge mehrerer Antragsteller haben die Prüfer statistische Filterkriterien angewendet und das Ergebnis bei der Peer Group überprüft (t-Test und R^2). Beide Methoden zu dem gleichen Ergebnis kommen. Ebenfalls dargelegt wurde der Bid-Ask-Spread (Differenz zwischen dem angebotenen Käuferpreis und dem angebotenen Verkäuferpreis). Auf die Streuung in der Tabelle Blatt 61 des Ergänzungsgutachtens vom März 2021 wird Bezug genommen.

- Ableitung Beta-Faktor

Die Ableitung des Betafaktors ist anhand von Vergleichsunternehmen (Peer Group) erfolgt, wobei die Bewertungsgutachterin eine andere Gruppe, als die sachverständigen Prüfer ausgewählt hat und Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence LLC verwendet hat. Die sachverständigen Prüfer haben eine alternative Peer Group ermittelt und eigene Berechnungen aufgrund des Finanzdienstleisters Bloomberg durchgeführt. Es wurden sowohl wöchentliche Renditen über einen Zeitraum von zwei Jahren als auch monatliche Renditen über einen Zeitraum von fünf Jahren zugrunde gelegt. Die Betafaktoren liegen auf einer Bandbreite von 0,85-0,99, vgl. Schaubild Blatt 54 des Prüfberichts zum 4.12.2017. Ein Betafaktor von 0,95 liegt innerhalb dieser Bandbreite und ist deshalb nachvollziehbar.

- Rüge Zusammensetzung Peer Group

Entgegen der Rüge mehrerer Antragsteller haben die sachverständigen Prüfer zur Plausibilisierung des Ergebnisses der Vertragsprüfer eine gut vertretbare Peer Group an Vergleichsunternehmen gebildet. Die gerichtlich bestellten Prüfer haben im Rahmen des Impairment- Tests eine abweichende Peer-GROUP gewählt, wobei sowohl die Bewertungsgutachter, als auch die gerichtlich bestellten Prüfer zu vergleichbaren Bandbreiten kommen. Die sachverständigen Prüfer haben vergleichbare Unternehmen aus dem Automobilsektor ausgewählt mit vergleichbarem Geschäftsmodell, Hauptsitz in Europa, vorhandene Börsennotierung am Kapitalmarkt, Umsatzerlöse der letzten zwölf Monate >100.000.000 €, Marktkapitalisierung >100.000.000 € und überwiegendem Umsatz in Europa mit europäischen OEMs. Nischenanbieter wurden ausgeschlossen. Bei allen 14 Peer Group Unternehmen wurden Liquiditätsanalysen durchgeführt und die Peer Group der Bewertungsgutachterin wurde analysiert.

Soweit gerügt wird, dass auch zwei französische Peer-Group Unternehmen einbezogen wurden, die nicht vergleichbar seien, da Uniwheels seine Umsätze hauptsächlich auf dem deutschen Markt erziele, ist dem entgegenzuhalten, dass die Unternehmen auf dem europäischen Markt tätig sind und 50 % der Umsatzerlöse in Europa erzielt werden.

wurde zutreffend nicht einbezogen, da diese nicht auf dem europäischen Markt und nicht für den europäischen Markt produziert, sondern als Schwerpunkt Nordamerika hat. Zudem hat sie nach Ausführungen der Prüfer im Termin einen höheren unverschuldeten Betafaktor. Entgegen der Auffassung des gemeinsamen Vertreters sind Unternehmen aus der Automobilzuliefererbranche zu wählen, weil es kein unmittelbar vergleichbares börsennotiertes Unternehmen gibt und diese ähnliche oder gleiche Rahmenbedingungen haben. Sie verhandeln ebenfalls mit OEMs, die sehr hart verhandeln und lediglich geringe Margen zulassen. Insofern sind diese Unter-

nehmen aus Sicht der sachverständigen Prüfer für die Peer Group geeignet, was für die Kammer überzeugend ist.

Die Prüfer haben zudem noch die beiden Firmen und Mitbewerber Borbet GmbH und Ronal GmbH mit der gleichen Branche, nämlich Leichtmetallräder, zum Vergleich herangezogen. Diese Firmen konnten zwar nicht in die Peer Group mit aufgenommen werden, weil sie nicht börsennotiert sind, aber sie wurden in die Vergleichsbetrachtung einbezogen und hatten EBITDA-Margen von 13,8 % bei Borbet und bei Ronal 4,9 % jeweils für 2015. Die Prüfer haben zur Plausibilisierung eine eigene Peer Group gebildet. Diese weist EBITDA-Margen zwischen 13 % und 15 %, Prognosen 2017 bis 2022, auf.

Marktrisikoprämie

Die Marktrisikoprämie gibt die Differenz zwischen der Rendite des Marktportfolios und dem risikolosen Zinssatz wieder. Sie wird in der nationalen und internationalen Bewertungspraxis regelmäßig vergangenheitsorientiert, dh durch einen Vergleich der Entwicklung der Aktienrenditen in der Vergangenheit mit Anleihen der öffentlichen Hand abgeleitet (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305 Rn. 148).

Die Marktrisikoprämie wurde von der Bewertungsgutachterin nach dem Tax-CAPM Modell mit 5,5% nach persönlichen Steuern angesetzt. Der FAUB empfiehlt 5 % - 6%. Das modelltheoretische Konzept des CAPM hat sich als dominierendes Schätzungsverfahren in der Bewertungspraxis durchgesetzt. Es wird weltweit von der großen Mehrheit der Ökonomen als anerkanntes Bewertungsmodell angewandt, weil der unter Verwendung des CAPM ermittelte Risikozuschlag nicht mehr auf einer freien Schätzung beruht, sondern auf den in der Vergangenheit eingetretenen Marktrenditen und damit auf Tatsachen. Zudem liegt sein großer praktischer Vorteil darin, dass lediglich drei Parameter bestimmt werden müssen, Basiszins, Marktrisikoprämie und der unternehmensspezifische Betafaktor, wobei die bei der praktischen Umsetzung benötigten Kapitalmarktdaten mit Hilfe von EDV und Internet schnell und preiswert erhoben werden können (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305 Rn. 145).

Das Tax-CAPM Modell wird in der Rechtsprechung und Literatur weitgehend als das am besten theoretisch fundierte, nachprüfbar und vorzugswürdige Modell angesehen (OLG Frankfurt a. M., BeckRS 2017, 102412; OLG Düsseldorf, BeckRS 2016, 21367; OLG München NJW-RR 2014, 473). Es findet keine Doppelbesteuerung statt, da die Unternehmensbewertung nach persönlicher Steuer erfolgt. Das Tax-CAPM dient dazu, die unterschiedliche Besteuerung von Zins- bzw. Dividendeneinkünften und Kursgewinnen abzubilden.

- Rüge geometrisches statt arithmetisches Mittel

Entgegen der Auffassung einiger Antragsteller ist das geometrische Mittel nicht sachgerecht. Die Frage, wie die Marktrisikoprämie konkret zu bestimmen ist, ist streitig. Es ist hierbei umstritten, von welcher Annahme bei der Wiederanlage der Wertpapiere ausgegangen werden soll. Beim arithmetischen Mittel wird unterstellt, dass die Wertpapiere jedes Jahr verkauft und der Erlös wieder angelegt wird. Beim geometrischen Mittel wird davon ausgegangen, dass die Wertpapiere zu Beginn des Untersuchungszeitraums gekauft und bis zu dessen Ende gehalten werden, wobei die Erträge jeweils neu angelegt werden. Das arithmetische Mittel liegt regelmäßig über dem geometrischen Mittel und führt damit zu geringeren Unternehmenswerten. Nach Stellungnahme der sachverständigen Prüfer ist das arithmetische Mittel der am häufigsten verwendete Mittelwert (Durchschnitt). Der FAUB Wert liegt zwischen arithmetischem und geometrischen Mittel.

- Rüge zu hohe Marktrisikoprämie

Soweit von mehreren Antragstellern gerügt wird, die Marktrisikoprämie mit 5,5% sei zu hoch, u.a. seit Oktober 2019 empfehle der FAUB 4,6 Prozent, folgt die Kammer dem nicht.

Nach den Ausführungen der sachverständigen Prüfer ist eine Bandbreite der Marktrisikoprämie von 5% - 6% nach persönlichen Steuern realistisch. Dies beruht auf den Verwerfungen der Finanz- und Eurokrise, wonach von einer um rund 1% höheren Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern auszugehen ist. Die Empfehlung des FAUB 2012 beläuft sich auf 5,5-7,0% vor Steuern und 5,0 -6,0% nach persönlichen Steuern. Die Empfehlung ist laut den sachverständigen Prüfern auch fundiert. Der FAUB beobachtet kontinuierlich die Entwicklung auf den Kapitalmärkten und passt die Empfehlungen an. Auf die Erläuterungen im Ergänzungsgutachten Seite 41 f wird ergänzend Bezug genommen. Am 22.10.2019 ist nach sorgfältiger Analyse erneut eine Anhebung erfolgt; die zwar für den Fall hier nicht relevant ist, aber die Entwicklung aufzeigt.

Der Einwand, der FAUB sei ist nur aus deutschen Marktportfolien abgeleitet, die Antragsgegnerin und die Vertragsprüfer hätten auch globale Betrachtungen einbezogen, was inkonsistent sei und die globale Marktrisikoprämie betrage nach nur 4%, ist nicht stichhaltig. Der sachverständige Prüfer hat hierzu ausgeführt, dass die Marktrisikoprämie relativ gesehen hoch ist. Dies hängt zum einen damit zusammen, dass diese nach der Finanzkrise vom FAUB nach oben angepasst wurde, außerdem hängt das auch damit zusammen, dass der Basiszinssatz eben sehr niedrig ist mit 1,25 %. Es handelt sich um einen üblichen Bewertungszinssatz 2017.

Die Kammer sieht daher keinen Grund, hiervon abweichend ein Gutachten einzuholen. Eine Marktrisikoprämie von 5,5% liegt innerhalb gut vertretbarer Bandbreiten (OLG Düsseldorf, BeckRS 2018, 15464; OLG Frankfurt a. M. ; BeckRS 2017, 111151; MüKoAktG/van Rossum, 5.

Aufl. 2020, AktG § 305).

Eine empirisch genaue Festlegung der Marktrisikoprämie ist – nach dem aktuellen Stand der Wissenschaft – nicht möglich. Daher ist auch kein zusätzliches Gutachten einzuholen (OLG Karlsruhe, GWR 2016, 12, beck-online).

Soweit seitens einiger Antragsteller gerügt wird, die Prüfer folgten der Stehle- Studie, die durch interessengeleitet sei, ist der Einwand unzutreffend. Die Stehle/Hartmond Reihe ist allgemein anerkannt. Zudem haben sich die Prüfer nicht allein auf die sogenannte Stehle-Studie gestützt, sondern auch die aktuelle Empfehlung des FAUB herangezogen und eigene Überlegungen und Analysen durchgeführt. Auf die einbezogenen Autoren und Zeiträume in der ergänzenden Stellungnahme vom März 2021, Blatt 40 wird Bezug genommen. Hieraus ist ersichtlich, dass eine Bandbreite an Marktrisikoprämien errechnet werden.

Soweit einige Antragsteller auf eine Studie von Prof. Stehle aus dem Jahr 2010 abstellen, die eine niedrigere Marktrisikoprämie errechnet, ist diese Studie laut den Prüfern zu einem anderen Zweck verfasst worden. Gutachten aus anderen Verfahren mit niedrigerer Marktrisikoprämien sind nicht übertragbar. Zum einen sind sowohl die konkrete Höhe, als auch die Herleitung innerhalb der Wirtschaftswissenschaften umstritten. Zum anderen hängt dies auch von dem jeweiligen konkreten Unternehmen ab.

Seit dem Ausbruch der Finanzmarkt- und Schuldenkrise sind die Marktrisikoprämien gestiegen; auch der Interbankenzins ist seit 2007 signifikant gestiegen. Im Jahre 2012 kam es durch den FAUB zu einer neuen Empfehlung aufgrund der Verwerfungen der Finanzmarkt- und Euro Schuldenkrise. Hierdurch ist die Marktrisikoprämie nach Steuern um rund 1% gestiegen. Soweit seitens des gemeinsamen Vertreters gerügt wird, dies sei nicht kritisch überprüft und Daten seien nicht veröffentlicht, weshalb dies nicht Grundlage einer Unternehmensbewertung sein könne, folgt die Kammer dem nicht. Die sachverständigen Prüfer haben im hiesigen Verfahren die Empfehlungen des FAUB herangezogen und im Vergleich auch noch diverse andere empirische Studien explizit genannt und tabellarisch aufgelistet. Sie haben eine Marktrisikoprämie ermittelt, die innerhalb der nach Einführung der Abgeltungssteuer maßgeblichen Empfehlungen liegt und von der Rechtsprechung als gut vertretbar eingestuft wird. Die Höhe ist daher nicht zu beanstanden.

- Rüge bezüglich Steuer

Soweit mehrere Antragsteller rügen, dass die Marktrisikoprämie vor/ nach Steuern falsch berechnet wurde, folgt die Kammer dem nicht. Zunächst ist methodisch maßgebend die Marktrisikoprämie nach Steuern. Die durchgängige Nachsteuerbewertung entspricht dem IDW Standard und wird überwiegend von der Rechtsprechung vertreten (Emmerich/Habersack/Emmerich, 10. Aufl.

2022, AktG § 305 Rn. 94-97). Die Kammer sieht keinen Anlass, hiervon abzuweichen. Eine Marktrisikoprämie nach Steuern mit 5,5 % ist identisch mit einer Marktrisikoprämie vor Steuern von 6,8 % bei der angenommenen Ausschüttungsquote von 50 %. Die damalige Empfehlung vor Steuer war 5,5 % bis 7 %. Die 6,8 % sind am oberen Wert, aber noch innerhalb der Bandbreite.

Soweit seitens eines Antragstellers die Annahme eines oberen Wertes innerhalb der Bandbreite gerügt wird, führen die sachverständigen Prüfer hierzu aus, dass maßgebend für die Bewertung der Wert nach Steuern ist. Es gilt deutsches Unternehmensrecht. Hier haben sie keinen Wert am oberen Rand gewählt, sondern den Mittelwert. Die messbare Marktrisikoprämie ist die Vorsteuermarktrisikoprämie. Es ist absolut üblich, den Nachsteuerwert anzusetzen, und hiervon wurde der Mittelwert genommen. Ein behaupteter Umrechnungsfehler konnte nicht belegt werden. Die Marktrisikoprämie ist daher nicht zu beanstanden.

- Rüge Steuersatz

Soweit einige Antragsteller rügen, dass ein typisierter Steuersatz in der ewigen Rente angewendet wird, geht diese Rüge fehl. Denn während auf die prognostizierten tatsächlichen Ausschüttungen (Dividenden) die Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag (26,375%) anfällt, ist für die fiktive Zurechnung von Wertbeiträgen aus Thesaurierung nach verbreiteter Auffassung ein typisierter Steuersatz anzusetzen, da sich bei der typisierenden Annahme längerer Haltedauern wegen des Zinseszins effekts die tatsächliche Steuerbelastung der Veräußerungsgewinne mit der Länge der Haltedauer laufend verringert, so dass pauschale Annahmen über die Haltedauer und die damit verbundene Steuerersparnis zu treffen sind. Verbreitet ist insofern die Zugrundelegung eines effektiven Steuersatzes i.H. des hälftigen Abgeltungssteuersatzes zzgl. Solidaritätszuschlag, d.h. i.H.v 13,19%, was vorliegend seitens der sachverständigen Prüfer berücksichtigt wurde (KG Beschl. v. 1.11.2021 – 2 W 6/17, BeckRS 2021, 41700 Rn. 78, beck-online). Der Besteuerung unterliegen nur solche realisierten Gewinne, die aus der Veräußerung von nach dem 31.12.2008 erworbenen Unternehmensanteilen generiert werden. Seit dem 1.1.2009 werden Zins- und Divideneinkünfte und Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren mit einem nominalen Einkommensteuersatz inkl. Soli in Höhe von 26,38% besteuert. Hieraus wird typisierend bei Annahme einer langen Haltedauer (30-40 Jahre), was der Empfehlung des IDW entspricht, der hälftige nominale Steuersatz zzgl. Soli von 13,19% angesetzt.

Die Typisierung ist aus folgenden Erwägungen heraus sachgerecht:

Bei einer börsennotierten Kapitalgesellschaft wie der Uniwheels sind eine Vielzahl von Anteilseignern beteiligt. Auch thesaurierte Gewinne unterliegen der Abgeltungssteuer, werden aber erst beim Verkauf der Aktie in Form von Kursgewinnen realisiert. Die Aktionäre sind in unterschiedli-

chem Ausmaß mit Ertragssteuern belastet, wobei die individuellen steuerlichen Verhältnisse jedes Aktionärs nicht geprüft werden können. Es ist gerade das Wesen der Typisierung, dass sie von den individuellen Verhältnissen des einzelnen Anteilseigners abstrahiert. Diese Abstrahierung in Form der typisierenden Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Person ist allgemein anerkannt und schon angesichts des Erfordernisses, zu einer objektiven Wertberechnung zu gelangen, erforderlich und sachgerecht (OLG Stuttgart, NZG 2011, 1346 ; OLG Stuttgart, NZG 2018, 944).

Soweit ein Antragsteller auf die Entscheidung des BVerfG in 2 BVR, 909/06 rekurriert, wonach sich Typisierungen verbieten, betrifft diese Entscheidung die Ungleichbehandlung von Verheirateten und eingetragenen Lebenspartnern in den Vorschriften der §§ 26, 26 b, 32 a V EStG zum Ehegattensplitting und gerade nicht die Unternehmensbewertung. Aufgrund der Vielzahl der verschiedenen Steuersachverhalte muss hier mit einer Typisierung gearbeitet werden. Dies ist entgegen der Auffassung der Antragsteller nicht verfassungswidrig und nicht zu beanstanden (OLG München, Beschlüsse v. 26.06.2018 - 31 Wx 382/15 Rn. 93; v. 3.09.2019 - 31 Wx 358/16 Rn. 99; OLG Düsseldorf , BeckRS 2022, 21307 Rn. 65, beck-online).

Auch im Übrigen ist die Bewertung nicht zu beanstanden.

Eine gerügte Doppelbesteuerung liegt nicht vor, da die typisierende Ertragssteuerbelastung in der Zählergröße abgezogen wird.

Die steuerlichen Verlustvorträge wurden zur Bemessung der angemessenen Barabfindung vollumfänglich unternehmenswerterhöhend berücksichtigt, § 8 c Abs.1 S.2 KStG.

Die Steuergutschriften in der Sonderwirtschaftszone in Polen bis 2017 in Höhe von 55,5 Millionen PLN und vom 2018-2026 in Höhe von 171,9 Millionen PLN wurden berücksichtigt.

Wachstumsabschlag

Der Wachstumsabschlag ist mit 0,75% angemessen bewertet. Die Höhe des Abschlags hängt vom Einzelfall ab, so dass branchen- und unternehmenseigene Besonderheiten in den Blick zu nehmen sind. In der Rechtsprechung sind bei der gebotenen Einzelfallbetrachtung Abzüge von 0,5% bis 2% üblich, wobei häufig ein Wert von 1% angesetzt wird (MüKoAktG/van Rossum, 5. Aufl. 2020, AktG § 305 Rn. 169). Soweit mehrere Antragsteller rügen, der Wachstumsabschlag mit 0,75% sei viel zu niedrig angesetzt, wobei die Vorstellungen der Antragsteller zwischen 1,8% und 4% liegen, folgt die Kammer dem nicht.

- Rüge Inflationsrate

Soweit mehrere Antragsteller rügen, der Wachstumsabschlag müsse mindestens in Höhe der In-

flationsrate liegen, für einen Wachstumsabschlag unterhalb der Inflationsrate fehle eine Begründung, ist dies unzutreffend. Erwartbare Kostensteigerungen können nicht alle auf die Kunden überwältigt werden. Es entspricht der Theorie, ist empirisch belegt und von der Rechtsprechung anerkannt, dass der Wachstumsabschlag unterhalb der Inflationsrate liegt. Die Inflationsrate ist nur ein erster Anhaltspunkt. Es sind die spezifischen Besonderheiten der Branche zu berücksichtigen. Entgegen der Auffassung der Antragsteller, kann die Gesellschaft Preissteigerungen nicht voll auf die Kunden abwälzen. Nach den plausiblen Ausführungen der sachverständigen Prüfer besteht Preisdruck und ein intensives Wettbewerbsumfeld, so dass Preissteigerungen nicht unbegrenzt überwältigt werden können. Kunden der Uniwheels sind OEMs, die starke Verhandlungspositionen haben.

Nach den ergänzenden Ausführungen der Prüfer zeigt eine Analyse von Jahresabschlüssen deutscher Industrieunternehmen, dass das realisierte Gewinnwachstum lediglich 45% bis 50% der Inflationsrate beträgt. Hier wurden nicht nur die Dividenden, sondern auch die thesaurierten Beträge als fiktiver Wertbeitrag den Aktionären zugeordnet

Soweit seitens einer Antragstellerin vorgetragen wird, ein Wachstumsabschlag von unter einem Prozent würde ein nachhaltiges Schrumpfen Unternehmens bedeuten, trifft dies nicht zu. Ein Wachstumsabschlag von 0,75% führt nicht zu einem Schrumpfen des Unternehmens, sondern zu einem nachhaltigen Wachstum von 0,75%.

Der Wachstumsabschlag ist nach Aussage des sachverständigen Prüfers nicht hart rechnerisch abgeleitet. Die Prüfer haben sich die Inflationsraten angesehen und die Einschätzung geteilt, dass das Unternehmen Preissteigerungen nicht voll weitergeben kann, und auch in der ewigen Rente nicht dauerhaft so weiterwachsen kann. Deshalb wurde ein Abschlag von 0,75 % gewählt.

Auf Vorhalt, weshalb nicht 1% Wachstumsabschlag, sondern 0,75% gewählt wurde haben die Prüfer erläutert, dass das Unternehmen schon mit einem hohen EBITDA in die ewige Rente geht, welches nicht ausbaufähig ist, und nicht damit zu rechnen ist, dass dies dauerhaft zu halten ist. Deshalb wurde der Wachstumsabschlag unter 1 % angenommen. Soweit im Nachgang an die mündliche Verhandlung nochmals gerügt wird, das sei methodisch unzulässig und die Uniwheels sei nicht mit einem zu hohen EBITDA in die ewige Rente gegangen, ein Technologieführer könne Preissteigerungen besser abwälzen, folgt die Kammer dem nicht. Die Prüfer haben mehrfach erläutert, weshalb das EBITDA in der ewigen Rente hoch ist. Sie haben auch mehrfach erläutert, weshalb auch ein Technologieführer Preissteigerungen nicht unbedingt abwälzen kann. Auf den Vorhalt, ob dies methodisch zulässig ist, haben die Prüfer in der mündlichen Verhandlung ausgeführt, dass das keine Doppelberücksichtigung ist und bekräftigt, dass es zulässig ist, einen Abschlag zu machen.

Der seitens der Prüfer angesetzte Wachstumsabschlag von 0,75% liegt demnach innerhalb einer gut vertretbaren Bandbreite und wurde nachvollziehbar erläutert. Er ist nicht zu beanstanden.

d) ewige Rente

Die im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nach § 304 AktG festgelegte Ausgleichszahlung ist gleichfalls angemessen. Sie wurde als fester Ausgleich mit einer jährlichen Zahlung von 3,38 € brutto je Aktie bestimmt. Dieser Ausgleich ist zur Überzeugung der Kammer angemessen und nicht zu erhöhen, weil sich die Rügen der Antragsteller im Ergebnis als nicht durchgreifend erweisen.

- Rüge fehlerhafte Ausschüttungsquote

Die Ausschüttungsquote in der ewigen Rente ist mit 50% vertretbar ermittelt.

Soweit seitens einiger Antragsteller gerügt wird, dass die Annahme einer Ausschüttungsquote von 50% in der Phase der ewigen Rente zu hoch sei, da deutsche Aktiengesellschaften im Durchschnitt lediglich 30 % der Erträge ausschütten, folgt die Kammer dem nicht. Nach Erläuterung der sachverständigen Prüfer ist im Rahmen des IDW Standards eine Ausschüttungsquote zu berücksichtigen. Wie oben gezeigt, ist der IDW Standard eine wissenschaftlich anerkannte und von der Rechtsprechung gebilligte Methode. Diese ist aus den Marktstandards abzuleiten zwischen 40% und 60% (OLG Düsseldorf, LSK 2022, 21308 , 40-60%; OLG Frankfurt, NZG 2012, 1382, 50%). Zudem war die Ausschüttungsquote von 50% von der Gesellschaft geplant und steht nach unwidersprochenem Vortrag der Antragsgegnerin im Geschäftsbericht 2016. Soweit einige Antragsteller beanstanden, dass in der Vergangenheit einmal statt der geplanten 2,00 € Dividende lediglich 4 Cent/Aktie ausgeschüttet wurden, ändert dies nach den Erläuterungen der sachverständigen Prüfer nichts an der Unternehmensbewertung. Dieser Wert ist den Aktionären nicht vorenthalten worden, sondern dieser Wert hat dann das Unternehmensvermögen wieder gesteigert. Man musste dann beispielsweise keine Kredite aufnehmen für Investitionen.

Die Ausschüttungsquote von 50% wird untermauert durch die Veröffentlichung der Deutschen Bundesbank. Die Quote ist deshalb nicht zu beanstanden.

- Rüge Wachstumsthesaurierung

Soweit mehrere Antragsteller rügen, die Wachstumsthesaurierung in der ewigen Rente sei systemwidrig und führe zu einer doppelten Belastung der Minderheitsaktionäre, folgt die Kammer dem nicht. Nach Ausführung der sachverständigen Prüfer wird nachhaltig sogar etwas mehr ausgeschüttet, als der nachhaltige Konzernjahresüberschuss beträgt. Im Saldo ergibt sich ein Effekt von +0,3 Mio. €, was gerade nicht zum Nachteil der Aktionäre gereicht.

- Rüge Diskontierungszeitpunkt

Soweit gerügt wird, der Diskontierungszeitpunkt der zu thesaurierenden Ergebnisbeiträge habe richtigerweise zum 30.6. und nicht zum 31.12. eines Jahres zu erfolgen, ist dies unzutreffend. Die sachverständigen Prüfer führen - auch aus kaufmännischer Sicht nachvollziehbar aus- dass es eine übliche Vereinfachung ist, die Zurechnung des Wertbeitrages aus Thesaurierung zum jeweiligen 31.12. eines Planjahres vorzunehmen. Zudem führt eine Berechnung zum 30.6. nicht zu einem höheren Unternehmenswert, da dies dann zu einer höheren Zinsbelastung führt, Blatt 79e. Der werterhöhende Effekt einer früheren Ausschüttung darf nicht isoliert betrachtet werden, sondern es kommen dann negative Effekte, wie Finanzierungsbedarf hinzu.

e) Plausibilisierung des Ergebnisses

Die sachverständigen Prüfer haben den Unternehmenswert zutreffend nach dem Ertragswertverfahren ermittelt. Zur Plausibilisierung haben die Prüfer noch den Börsenwert der Aktie ermittelt sowie eine Vergleichsbetrachtung angestellt.

- Rüge Vorerwerbspreise

Soweit gerügt wird, der Unternehmenswert belaufe sich auf 1.026.968.000 € , da im März 2017 die früheren Mehrheitsaktionäre ihre Anteile in Höhe von 61,3 % für 660 Millionen die Antragsgegnerin verkauft haben, wonach pro Aktie ein Betrag von 86,82 € bezahlt worden sei, trifft dies nicht zu. Die Antragsgegnerin wendet ein, dass bei Großaktionären Paketzuschläge enthalten sind. Laut den sachverständigen Prüfern liegen die Vorerwerbspreise ab März 2017 bis Oktober 2017 in der Bandbreite zwischen 53,10 und 59,05 € und somit unter dem angebotenen Abfindungsbetrag von 62,18 €.

- Vergleichsorientierte Bewertung

Die vergleichende Analyse mit den Unternehmen der Peer Group, die auf Daten von Finanzdienstleistern beruht (S&P Capital IQ und Bloomberg), führt ebenfalls dazu, dass sich eine Bandbreite von 49,52 €- 62,36 € je Uniwheels Aktie ergibt. Auf die tabellarische Zusammenstellung im Bericht zum 4.12.2017, Blatt 60 , wird Bezug genommen. Hieraus ergibt sich , dass der angebotene Wert von 62,18 € zugunsten der Aktionäre am oberen Ende der Bandbreite liegt.

- Vergleichswert Börsenkurs

Die ermittelte Barabfindung in Höhe von 62,18 € ist auch im Vergleich zum Kurswert der Aktie angemessen und tendiert sogar in Richtung zugunsten der Aktionäre.

Die Rüge mehrerer Antragsteller, die Aktie habe zum Bewertungsstichtag nachhaltig über 70 €

gelegen und sich zwischen 70 € und 75 € je Aktie eingependelt, die Aktie werde teilweise mit bis zu 80 € gehandelt, ist nicht stichhaltig.

Maßgeblich nach höchstrichterlicher Rechtsprechung ist der Dreimonats Durchschnittskurs der Uniwheels Aktie **vor** Bekanntgabe des beabsichtigten Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags und somit der 9.3.2017 bis 8.6.2017 (BGH, NZG 2010,939). Grund hierfür ist, dass ab Bekanntwerden der Strukturmaßnahme diese in den Kurs eingepreist wird und nicht mehr den unbeeinflussten Verkehrswert widerspiegeln kann.

Etwas anderes gilt dann, wenn der Zeitraum zwischen Ankündigung der Strukturmaßnahme und Hauptversammlung unangemessen lang ist. Hier beträgt der Zeitraum zwischen Ankündigung und Hauptversammlung sechs Monate, was noch nicht als längerer Zeitraum im Sinn der Stollwerk Rechtsprechung anzusehen ist, sondern normal (Bücker: Die Berücksichtigung des Börsenkurses bei Strukturmaßnahmen – BGH revidiert DAT/Altana, NZG 2010, 967).

Die sachverständigen Prüfer haben den Börsenkurs im maßgeblichen Zeitraum untersucht. Im relevanten Zeitraum, drei Monate vor Bekanntgabe des BGVA lag der Börsenkurs bei 57,24 € im arithmetischen Mittel bei Bandbreiten zwischen 56,83 € und 57,53 € (Handelsplatz Börse Warschau). Die Prüfer haben neben der Hauptnotierung an der Börse Warschau auch die Notierungen im Freiverkehr an den inländischen Börsen in Berlin und Frankfurt analysiert. Sämtliche ermittelten diversen Durchschnittskurse zum 8.6.2017 liegen unterhalb der vorgeschlagenen Barabfindung.

Die Barabfindung in Höhe von 62,18 € liegt zugunsten der Aktionäre in der oberen Spanne und ist damit nicht zu beanstanden.

Gleiches gilt für die hieraus errechnete Ausgleichszahlung von 3,38 € brutto, die die Kammer als angemessen erachtet.

Zur Überzeugung der Kammer war kein zusätzliches gerichtliches Gutachten mehr einzuholen. Die Erkenntnisse aus der Anhörung können in einer abschließenden Entscheidung des Gerichts verwertet werden, ohne dass die Einschaltung eines weiteren gerichtlichen Sachverständigen zwingend von § 17 Abs. 1 SpruchG, § 26 FamFG gefordert würde, wenn das Gericht von den Ausführungen des Prüfers überzeugt ist. Eine derartige weitergehende Maßnahme wird namentlich nicht vom Schutz der Minderheitsaktionäre erfordert. Die Einschaltung eines vom Gericht bestellten sachverständigen Prüfers im Vorfeld der Strukturmaßnahmen soll dem präventiven Schutz der Anteilseigner im Spruchverfahren dienen; deshalb kann sein Prüfungsbericht zusammen mit dem Ergebnis einer auf § 8 Abs. 2 gestützten Anhörung im gerichtlichen Verfahren berücksichtigt werden (Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, SpruchG § 8 Rn. 10, beck-online).

Die Ausführungen der sachverständigen Prüfer waren methodengerecht und konsistent. Im Ergebnis kann der „wirkliche“ bzw. „wahre“ Wert eines Unternehmens – abhängig von Methodenauswahl und Bewertungsansatz - folglich nur als Wertspanne verstanden werden (BayObLG, , AG 2006, 41, 42; OLG Frankfurt, AG 2012, 513, 514; OLG Karlsruhe, AG 2013, 765; OLG Zweibrücken, BeckRS 2017, 134513). Die Kammer konnte sich, auch nach der mündlichen Anhörung davon überzeugen, dass die Werte fundiert, plausibel und kaufmännisch nachvollziehbar ermittelt wurden und etliche Annahmen sogar zugunsten der Aktionäre getroffen wurden.

Die Abfindung und der Ausgleich sind daher zur Überzeugung der Kammer nicht zu beanstanden mit der Folge, dass die Anträge zurückzuweisen sind.

f) Nebenentscheidungen:

Gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG in der Fassung durch das 2. Kostenrechtsmodernisierungsgesetz vom 29.07.2013 können die Gerichtskosten ganz oder zum Teil den Antragstellern auferlegt werden, wenn dies der Billigkeit entspricht. Solche Gesichtspunkte der Billigkeit, die es angemessen erscheinen lassen würden, die Antragsteller mit den Gerichtskosten zu belasten, sind nicht ersichtlich. Die Überprüfung der Angemessenheit der angebotenen Barabfindung im vorliegenden Verfahren hat zwar ergeben, dass die auf eine Erhöhung der Abfindung abzielenden Anträge erfolglos bleiben. Den Antragstellern ist aber zugute zu halten, dass es um schwierige Fragen der Unternehmensbewertung geht, die sie dazu berechtigen konnten, die Überprüfung in einem Spruchverfahren zu veranlassen.

Gemäß § 6 Abs. 2 SpruchG hat die Antragsgegnerin außerdem die Vergütung und die Auslagen des gemeinsamen Vertreters zu tragen. Die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller sind von diesen selbst zu tragen. Ihre Anträge sind erfolglos geblieben. Die Voraussetzungen, unter denen nach § 15 Abs. 2 SpruchG in der Fassung durch das 2. Kostenrechtsmodernisierungsgesetz anzuordnen wäre, dass die Kosten der Antragsteller ganz oder zum Teil vom Antragsgegner zu erstatten sind, liegen nicht vor. Denn unter Berücksichtigung des Umstands, dass die Antragsteller unterlegen sind, sprechen keine Gründe der Billigkeit dafür, die Antragsgegnerin an den Kosten der Antragsteller zu beteiligen.

Die Festsetzung des Geschäftswerts folgt aus § 15 Abs. 2 S. 2 SpruchG, § 74 GNotKG, wonach der gesetzliche Mindestgeschäftswert in Spruchverfahren 200.000,00 € beträgt. Dieser Wert ist anzusetzen, wenn das Spruchverfahren nicht zu einer Erhöhung der Kompensation führt. Es kommt nicht darauf an, ob ein Antrag als unzulässig oder unbegründet zurückgewiesen wird (OLG Düsseldorf, NZG 2004, 1171). Weil hier eine höhere als die angebotene Abfindung nicht

verlangt werden kann, war der Geschäftswert auf den Mindestwert von 200.000,- € festzusetzen (OLG Zweibrücken Beschl. v. 2.10.2017 – 9 W 3/14, BeckRS 2017, 134513).

Die Beschwerde war nicht zuzulassen, wenn die Beschwer 600 Euro nicht übersteigt. Nach §§ 17 SpruchG finden die Vorschriften des FamFG Anwendung, soweit sich aus dem SpruchG selbst nichts anderes ergibt. Da das SpruchG über die Beschwer keine Regelung enthält, bleibt es bei der Bestimmung des § 61 Abs. Absatz 1 Nr. 1 FamFG, d.h. der Wert des Beschwerdegegenstandes muss EUR 600,- übersteigen (Drescher in Spindler/Stilz, AktG 2. Aufl., § 12 SpruchG Rz. 7). Eine Zulassung ist nicht geboten. Eine grundsätzliche Bedeutung oder das Erfordernis einer Sicherung von einheitlicher Rechtsprechung sind nicht gegeben.

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen diesen Beschluss findet das Rechtsmittel der **Beschwerde** statt.

Die Beschwerde ist nur zulässig, wenn der Wert des Beschwerdegegenstandes 600,00 € übersteigt oder wenn das Gericht des ersten Rechtszugs die Beschwerde zugelassen hat.

Die Beschwerde ist binnen einer Frist von einem Monat bei dem
Landgericht Frankenthal (Pfalz)
Bahnhofstraße 33
67227 Frankenthal (Pfalz)

einzu legen.

Die Frist beginnt mit der schriftlichen Bekanntgabe des Beschlusses. Erfolgt die schriftliche Bekanntgabe durch Zustellung nach den Vorschriften der Zivilprozessordnung, ist das Datum der Zustellung maßgebend. Erfolgt die schriftliche Bekanntgabe durch Aufgabe zur Post und soll die Bekanntgabe im Inland bewirkt werden, gilt das Schriftstück 3 Tage nach Aufgabe zur Post als bekanntgegeben, wenn nicht der Beteiligte glaubhaft macht, dass ihm das Schriftstück nicht oder erst zu einem späteren Zeitpunkt zugegangen ist. Kann die schriftliche Bekanntgabe an einen Beteiligten nicht bewirkt werden, beginnt die Frist spätestens mit Ablauf von 5 Monaten nach Erlass des Beschlusses. Fällt das Fristende auf einen Sonntag, einen allgemeinen Feiertag oder Sonnabend, so endet die Frist mit Ablauf des nächsten Werktages.

Die Beschwerde kann nach § 12 Abs. 1 S. 2 SpruchG nur durch Einreichung einer von einem Rechtsanwalt unterzeichneten Beschwerdeschrift eingelegt werden.

Die Beschwerde muss die Bezeichnung des angefochtenen Beschlusses sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diesen Beschluss eingelegt wird.

Die Beschwerde soll begründet werden.

Gegen die Festsetzung des Geschäftswerts findet die Beschwerde statt, wenn der Wert des Beschwerdegegenstands 200,00 € übersteigt oder wenn und soweit die Beschwerde in diesem Beschluss zugelassen wurde.

Die Beschwerde ist nur zulässig, wenn sie innerhalb einer Frist von sechs Monaten, nachdem die Entscheidung in der Hauptsache Rechtskraft erlangt oder das Verfahren sich anderweitig erledigt hat, eingelegt wird.

Ist der Geschäftswert später als einen Monat vor Ablauf dieser Frist festgesetzt worden, kann sie noch innerhalb eines Monats nach Zustellung oder nach Bekanntmachung durch formlose Mitteilung des Festsetzungsbeschlusses eingelegt werden. Im Falle der formlosen Mitteilung gilt der Beschluss mit dem dritten Tage nach der Aufgabe zur Post als bekannt gemacht.

Die Beschwerde ist bei dem
Landgericht Frankenthal (Pfalz)
Bahnhofstraße 33
67227 Frankenthal (Pfalz)
einzulegen.

Die Beschwerde kann zu Protokoll der Geschäftsstelle erklärt oder schriftlich eingereicht werden. Die Beschwerde kann auch vor der Geschäftsstelle eines anderen Amtsgerichts zu Protokoll erklärt werden; die Frist ist jedoch nur gewahrt, wenn das Protokoll rechtzeitig bei dem oben genannten Gericht eingeht.

Die Mitwirkung eines Rechtsanwalts ist nicht vorgeschrieben. Im Übrigen gelten für die Bevollmächtigung die Regelungen der für das zugrunde liegende Verfahren geltenden Verfahrensordnung entsprechend.

Rechtsbehelfe können auch als **elektronisches Dokument** eingereicht werden. Eine einfache E-Mail genügt den gesetzlichen Anforderungen nicht.

Rechtsbehelfe, die durch eine Rechtsanwältin, einen Rechtsanwalt, durch eine Behörde oder durch eine juristische Person des öffentlichen Rechts einschließlich der von ihr zur Erfüllung ihrer öffentlichen Aufgaben gebildeten Zusammenschlüsse eingereicht werden, sind **als elektronisches Dokument** einzureichen, es sei denn, dass dies aus technischen Gründen vorübergehend nicht möglich ist. In diesem Fall bleibt die Übermittlung nach den allgemeinen Vorschriften zulässig, wobei die vorübergehende Unmöglichkeit bei der Erstatzung oder unverzüglich danach glaubhaft zu machen ist. Auf Anforderung ist das elektronische Dokument nachzureichen.

Elektronische Dokumente müssen

- mit einer qualifizierten elektronischen Signatur der verantwortenden Person versehen sein oder
- von der verantwortenden Person signiert und auf einem sicheren Übermittlungsweg eingereicht werden.

Ein elektronisches Dokument, das mit einer qualifizierten elektronischen Signatur der verantwortenden Person versehen ist, darf wie folgt übermittelt werden:

- auf einem sicheren Übermittlungsweg oder
- an das für den Empfang elektronischer Dokumente eingerichtete Elektronische Gerichts- und Verwaltungspostfach (EGVP) des Gerichts.

Wegen der sicheren Übermittlungswege wird auf § 130a Absatz 4 der Zivilprozessordnung verwiesen. Hinsichtlich der weiteren Voraussetzungen zur elektronischen Kommunikation mit den Gerichten wird auf die Verordnung über die technischen Rahmenbedingungen des elektronischen Rechtsverkehrs und über das besondere elektronische Behördenpostfach (Elektronischer-Rechtsverkehr-Verordnung - ERVV) in der jeweils geltenden Fassung sowie auf die Internetseite www.justiz.de verwiesen.