

Thüringer Oberlandesgericht

Az.: 2 W 407/18

2 HK O 116/14 (2) LG Gera



Beschluss

In Sachen

hat der 2. Zivilsenat des Thüringer Oberlandesgerichts in Jena durch
die Vorsitzende Richterin am Oberlandesgericht
den Richter am Landgericht und
den Richter am Oberlandesgericht

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

Die Beschwerden der Beschwerdeführer gegen den Beschluss des Landgerichts Gera vom 11.12.2017 – Az.: 2 HK O 116/14 - werden zurückgewiesen.

Die Beschwerdegegnerin trägt die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens sowie die Vergütung und Auslagen des gemeinsamen Vertreters.

Die Beschwerdeführer und die Beschwerdegegnerin haben ihre Auslagen selbst zu tragen.

Der Geschäftswert für das Beschwerdeverfahren wird auf 200.000 € festgesetzt.

Gründe:

I.

Die Beschwerdeführer wenden sich mit ihren sofortigen Beschwerden gegen einen Beschluss des Landgerichts Gera vom 12.12.2017 und begehren die Festsetzung einer höheren Abfindung für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre Jena, auf die Antragsgegnerin. Das Landgericht hat den Beschwerden nicht abgeholfen.

Am 4.4.2014 einigten sich die Antragsgegnerin und über den Abschluss eines notariellen Verschmelzungsvertrages.

Vereinbart wurde, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der erfolgen soll und er wurde unter der aufschiebenden Bedingung ge-

schlossen, dass ein Beschluss der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin in das Handelsregister eingetragen wird.

Mit Veröffentlichung im Bundesanzeiger vom 11.4.2014 lud Ihre Aktionäre zur Hauptversammlung am 22.5.2014 ein. Punkt 5 der Tagesordnung sah eine Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsgesellschafter gegen Zahlung einer Barabfindung in Höhe von 1,70 € pro Aktie gemäß § 62 Abs.1, Abs.5 UmwG i.V. m. §§ 327a ff AktG auf die Antragsgegnerin vor.

Am 1.4.2014 hatte zur Höhe der zu zahlenden Barabfindung auf den Stichtag 22.5.2014 eine gutachterliche Stellungnahme abgegeben und darin einen anteiligen Wert pro Aktie in Höhe von 1,69 € berechnet.

Der vom Landgericht Gera mit Beschluss vom 10.3.2014 bestellte Verschmelzungsprüfer von der bestätigte diesen Wert in seinem Gutachten vom 3.4.2014.

Die Antragsgegnerin erhöhte am 21.5.2014 das Barabfindungsgebot von 1,70 auf 1,75 € pro Aktie und machte dies am 22. Mai 2014 bekannt. Der Grund für die Barabfindungserhöhung war, dass seit der Festlegung der Barabfindung am 3.4.2014 der für die Berechnung der Barabfindung herangezogene Basiszinssatz von 2,75 % auf 2,5 % zum 22. Mai 2014 gesunken war.

Am 22. Mai 2014 beschloss die ordentliche Hauptversammlung der auf Verlangen der Antragsgegnerin, welche 91,93 % der Aktien hielt, die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von 1,75 € pro Aktie.

Diesen Betrag haben die Antragsteller und der gemeinsame Vertreter in dem Verfahren vor dem Landgericht Gera als unangemessen niedrig beanstandet. Sie beanstandeten den Ansatz der Ertragswertmethode, Verlässlichkeit der Planzahlen, die der Zukunftsprognose zugrunde liegenden Annahmen, die Vergangenheitsanalyse und ihre Bereinigung, die berücksichtigten Referenzzeiträume, die Auswahl der Unternehmen der Peer-Group, die Höhe des angesetzten Basiszinssatzes, die Höhe der angesetzten Marktrisikosträmie, den berücksichtigten Risikozuschlag, den Betafaktor und den Wachstumsabschlag.

Das Landgericht hat eine ergänzende Stellungnahme des Prüfers eingeholt und ihn im Termin am 25.9.2017 angehört.

Durch Beschluss vom 1.12.2017 hat es die Anträge der Antragsteller und des gemeinsamen Vertreters zurückgewiesen.

Zur Begründung hat das Landgericht ausgeführt, die angebotene Abfindung entspreche dem Verkehrswert der übertragenen Aktien. Als Grundlage für die Ermittlung des Bewertungswertes sei die Anwendung des Bewertungsstandards IDW S 1 in der höchstrichterlichen Rechtsprechung (BGH NJW 2003,3272) anerkannt. Hierauf beruhten das Bewertungsgutachten und das Gutachten des Prüfers.

Eine Gegenrechnung nach dem Discounted-Cash-Flow Verfahren (DCF) sei nicht angezeigt, weil nach IDW S1 Ziffer 7.1. sowohl die Ertragswertmethode, wie auch das DCF-Verfahren gleichwertige Bewertungsverfahren seien und bei gleichen Prämissen zu gleichen Ergebnissen gelangten, was der Prüfer bei seiner Anhörung im Termin am 25.9.2017 bestätigt habe.

Eine Berechnung des Unternehmenswertes nach dem Liquidations- sowie Substanzwertverfahren sei schon deshalb nicht vorzunehmen, weil keine Gründe für eine Liquidation ersichtlich seien.

Der im Bewertungsgutachten und vom sachverständigen Prüfer angesetzte Basiszinssatz von 2,5 % sei nicht zu beanstanden. Das Bewertungsgutachten habe sich an der Methodik des Fachausschusses für Unternehmensbewertung (FAUB) orientiert. Die Svensson-Methode sei von der Rechtsprechung anerkannt. Der sachverständige Prüfer habe den Basiszinssatz zum 22.5.2014 überprüft und sei auf einen Zinssatz von 2,524 % gekommen, den er dann auf 2,5 % abgerundet habe.

Die benutzten Planzahlen seien verlässlich. Zutreffend habe der Prüfer die Vergangenheitszahlen um Sondereffekte, d.h. um Aufwendungen und Erträge bereinigt, die entweder einmaliger oder außergewöhnlicher Natur seien. Der sachverständige Prüfer habe darauf hingewiesen, dass die geplanten Umsätze in zwei der drei vorgenannten Vergangenheitsjahren erreicht worden seien. Das Ergebnis sei zwar im Geschäftsjahr 2010/2011 deutlich besser als geplant ausgefallen, im Geschäftsjahr 2011/2012 habe sich das aber umgekehrt und im Jahr 2012/13 hätten die Planzahlen auf einem vergleichbaren Niveau gelegen.

Die Planung sei auch nicht zu pessimistisch gewesen. Der vom Prüfer zugrunde gelegte Referenzzeitraum von drei Jahren sei nicht zu beanstanden, zumal der Prüfer in der Anhörung erklärt habe, den Zeitraum bis 2007 berücksichtigt zu haben. habe in den

Jahren 2007, 2008 und 2009 einen negativen EBIT gehabt

Der Ansatz einer Marktrisiko­prämie von 5,5 % durch den Prüfer sei nicht zu beanstanden. Ein Ansatz von 5 - 6 % werde durch die landgerichtliche und oberlandesgerichtliche Rechtsprechung akzeptiert und entspreche den Empfehlungen der FAUB.

Der im Bewertungsgutachten angesetzte und vom Prüfer als vernünftig erachtete Beta-Faktor von 0,77 sei nicht zu beanstanden. Zum Stichtag habe er sogar bei 0,87 gelegen, was zugunsten der Minderheitsaktionäre vernachlässigt worden sei. Bei den ausgewählten Unternehmen der peer group ergäben sich durchschnittliche Beta Faktoren zwischen 0,79 % und 0,95 %. Da die zum großen Teil auf dem ausländischen Markt tätig sei und ausländische Kunden habe, sei die Auswahl der zur peer-group gehörenden Firmen nicht zu beanstanden.

Der Wachstumsabschlag von 1 % entspreche der Rechtsprechung.

Der Vorerwerbspreis von 2,03 € pro Aktie, der im Rahmen des Erwerbs eines Aktienpaketes von 680.000 Aktien der [] am 8.12.2013 gezahlt worden sei, sei nicht zu berücksichtigen, weil der Erwerb dieses Pakets der Großaktionärin den verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out erst ermöglicht habe. An der Unabhängigkeit des sachverständigen Prüfers habe die Kammer keine Zweifel.

Mit der Beschwerde machen die Beschwerdeführer geltend, es müsse ein gerichtliches Gutachten zur Überprüfung eingeholt werden, das Gericht dürfe sich nicht auf den bestellten Prüfer stützen, weil dieser nicht eigenständig geprüft habe. Der Prüfer möge seine Vergütung offenlegen, sein Gutachten könne nicht zugrunde gelegt werden, wenn er von der Antragsgegnerin bezahlt worden sei. Der Bewertungsgutachter [] sei bei einem anderen Squeeze-out Fall dadurch aufgefallen, dass der dort tätige Prüfer das Gutachten nicht bestätigt habe, sondern im weiteren Verlauf zu signifikant höheren Werten gekommen sei. Der gerichtlich bestellte Prüfer sei kein richtiger Sachverständiger und deshalb müsse zur Wahrung der Rechte der Minderheitsaktionäre ein gerichtliches Sachverständigengutachten eingeholt werden.

Einige Beschwerdeführer machen geltend, die Planannahmen seien nach dem Auftragsgutachten in Zusammenhang mit dem squeeze-out erstellt worden, sie seien zudem durch

bereinigt, modifiziert und angepasst worden. Des-

halb seien sie kritisch zu überprüfen. Die Planungen der Gesellschaft stammten vom Vorstand der zugleich Vorstand der Antragsgegnerin sei. Geplant werde mit Forschungsaufwendun-

gen von 15 % des Umsatzes. Kein Unternehmen plane mit so hohen Aufwendungen, wenn dabei nichts herauskomme.

Die Beschwerdeführer machen weiter geltend, die Vorerwerbspreise von 2.03 € pro Aktie hätten berücksichtigt werden müssen. Es seien 680.000 Aktien zu je 2.03 € erworben worden. Auch das Landgericht Frankfurt habe in einem anderen Verfahren Vorerwerbspreise berücksichtigt. Der Vertreter der Antragsteller zu 1-5 verweist hierzu auf eine nicht näher zitierte Entscheidung, welche _____ betreffen soll. Der Vertreter des Antragstellers zu 53 auf eine Entscheidung des Landgerichts Frankfurt vom 20. November 2014 (Az.: 3-05 O 43/13).

Die Marktrisikoprämie sei mit 5,5 % viel zu hoch angesetzt worden. Empfehlungen der FAUB seien für das Gericht nicht bindend. Es habe in der Nachkriegszeit immer wieder Krisen gegeben, so dass sie bereits in die Betrachtungen der Überrendite von Aktien gegenüber Rentenpapieren eingeflossen seien. Vor diesem Hintergrund sei es nicht plausibel, wegen der angeblich aktuellen Entwicklungen die bisherige Systematik zur Ermittlung der Marktrisikoprämie anzuzweifeln und die gegenwärtig angeblich zu beobachtende Markterwartung in den Vordergrund zu stellen. Auch in der Rechtsprechung setze sich durch, dass die durch die FAUB durchgeführte Erhöhung der Spanne der Marktrisikoprämie von 4 – 5 auf 5 – 6 % nicht sachgerecht sei (so LG Frankfurt Az.: 3-05 O 198/13). Es wäre zu prüfen, ob die Finanzkrise tatsächlich eine Erhöhung der Marktrisikoprämie rechtfertige durch Einholung eines Sachverständigengutachtens. Auch das LG Berlin (Az. 102 O 84/13) habe ausgeführt, dass eine Erhöhung der Marktrisikoprämie nicht gerechtfertigt sei, ebenso das LG München in dem Verfahren 5 HK O 7347/15, unter Verweis auf LG Hamburg 417 HKO 205/12, LG Berlin 102 O 84/13 und auf das LG Frankfurt. Das Modell der FAUB zur Berechnung der Marktrisikoprämie sei umstritten. Prof. Großfeld habe in seinem Gutachten eine deutlich geringere Marktrisikoprämie von 3 % ermittelt, es sei nicht nachvollziehbar, weshalb die Studie von Stehle aussagekräftiger sein solle. Außerdem sei Stehle in seiner neuesten Studie aus dem Jahr 2010 zu dem Ergebnis gelangt, dass die Marktrisikoprämie bei Anlegern mit einem sehr langen Anlagehorizont von 20-30 Jahren ohne größere Umschichtungen bei ca. 3 % liege. Diese Studie treffe auf den vorliegenden Fall zu. Auch andere Autoren seien in früheren Studien zu deutlich niedrigeren Marktrisikoprämien gelangt. Für Stichtage nach Einführung der Abgeltungssteuer liege kaum obergerichtliche Judikatur zur Marktrisikoprämie vor und die angesetzten 5,5 % seien schlicht nicht zutreffend.

Der Vertreter der Antragsteller zu 39 und 40 vertritt die Auffassung, die Marktrisikoprämie beruhe maßgeblich auf den Ergebnissen des singulären Stehle-Gutachtens. Die Übernahme der Ergebnisse aus der Studie von Stehle unter Ansatz einer Risikoprämie von 5,5 % nach Steuern sei

schon aus der Überlegung heraus nicht möglich, dass der Betrachtungszeitraum auch die fünfziger Jahre des letzten Jahrhunderts umfasse, in denen sich noch die besondere Nachkriegssituation ausgewirkt habe.

Ein rein vergangenheitsbezogener Ansatz für die Ermittlung der Überrendite von Aktien gegenüber festverzinslichen Anlagen sei wegen der Zukunftsbezogenheit des Kapitalisierungszinssatzes nicht zutreffend. Prof. Stehle sei in einer überarbeiteten Studie selbst zu dem Ergebnis gekommen, dass in dem Zeitraum von 1955-2009 die Marktrisiko­prämie bei 3,02 % liege. Hierbei werde in besonderer Weise deutlich, dass von einer Überrendite von Aktien in Deutschland nicht die Rede sein könne. Deshalb werde zutreffend in einem Aufsatz von Lochner (AG 2011,692) deutlich gemacht, dass eine pauschale Ergebnisübernahme von Studienergebnissen (insbesondere diejenige von Stehle, welche der Empfehlung des IDW zu Grunde liege) ohne Kenntnis der Ausgangsdaten, Studienauftrags und der Arbeitspapiere sowohl unter Berücksichtigung der Funktion des Spruchverfahrens als auch allgemeiner prozessualer Grundsätze nicht in Betracht kommen könne.

Auch in der Rechtsprechung setze sich die Erkenntnis durch, dass die jüngst durch den FAUB durchgeführte Erhöhung der Spanne der Marktrisiko­prämie um einen Prozentpunkt von 4-5 % auf 5-6 % nicht sachgerecht sei. Verwiesen wird auf Entscheidungen des LG Dortmund vom 4.11.2015 und einen Beschluss des Landgerichts Frankfurt vom 8.6.2015 Az: 3-05 198/13. Das Landgericht Frankfurt führe in dem genannten Beschluss in aller Klarheit aus, dass der vom FAUB vorgenommenen Erhöhung der Marktrisiko­prämie um einen Prozentpunkt bislang nicht das erforderliche Datenmaterial zu Grunde liege, bzw. dieses nicht veröffentlicht oder in anderer Weise die Überleitung transparent gemacht worden sei. Von verschiedenen Mitgliedern des FAUB seien bisher verschiedene Begründungen mitgeteilt worden, welche in keiner Weise konsistent seien. Die pauschale Annahme einer Erhöhung der Marktrisiko­prämie wegen der Finanzkrise wäre vor dem Hintergrund der Erkenntnisse des Landgerichts Frankfurt schlichtweg willkürlich.

Auch das Landgericht Berlin stelle in einem Beschluss vom 24.2.2015 - Az: 102 O 84/13 - klar, dass eine Erhöhung der Marktrisiko­prämie nicht sachgerecht sei, weil sie im wesentlichen kaum nachvollziehbar abgeleitet und begründet werde

Schließlich habe auch das Landgericht München in einem Beschluss vom 8.2.2017 Az: 5 HKO 7347/15 den Einsatz einer um einen Prozentpunkt erhöhten Marktrisiko­prämie abgelehnt.

Auch das Landgericht Hamburg gehe in einem Beschluss vom 21.3.2014 - Az: 417 HKO 205/12- in aller Klarheit davon aus, dass die gegebenenfalls erhöhten Unsicherheiten am Kapitalmarkt

keinen Einfluss auf die Höhe der Marktrisikoprämie haben.

Schließlich habe auch ein anderer Wirtschaftsprüfer mit dem Namen _____ in einem Prüfungsbericht vom 23.4.2013 zum Squeeze-out bei der _____ ausgeführt, dass eine Erhöhung der Marktrisikoprämie durch den FAUB nicht nachvollziehbar sei, weil sich der FAUB weigere, das entsprechende Datenmaterial oder eine Arithmetik zur Überleitung der alten zur neuen Empfehlungen herauszugeben. Er komme nach eigenen Untersuchungen zu dem Ergebnis, dass eine Erhöhung der Marktrisikoprämie um einen Prozentpunkt auf 5,5 % nicht gerechtfertigt erscheine.

Das Gericht sei aufgrund des Amtsermittlungsgrundsatzes verpflichtet, gegebenenfalls mit sachverständiger Hilfe zu ermitteln, ob und wenn ja, inwieweit aufgrund der Finanzkrise tatsächlich eine Erhöhung der Risikoprämie sachgerecht sei.

Auch der Vertreter der Antragsteller zu 41 und 42 vertritt die Auffassung, eine Marktrisikoprämie nach Abgeltungssteuer in Höhe von 5,5 % sei deutlich überhöht und lasse sich nicht empirisch belegen. Auch das Landgericht Berlin habe in einer Entscheidung vom 24.2.2015 – Az: 102 O 84/13 nicht auf die Empfehlung des FAUB vom 19. September 2012 abgestellt. Es fehle an hinreichenden nachvollziehbaren Untersuchungen, ob die Marktteilnehmer bei sinkender Verzinsung sicherer Titel tatsächlich erwarteten, dass sich bei einer Anlage in Aktien identische Renditen wie in Vorkrisenzeiträumen erzielen ließen, so dass rein rechnerisch bei sinkendem Basiszinssatz die Marktrisikoprämie ansteigen müsse. Diese These sei vor allem auch aufgrund des Umstandes zu hinterfragen, dass nach Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise parallel auch die Aktienrenditen eingebrochen seien und sich für die entsprechenden Zeiträume keine steigende Risikoprämie ableiten lasse. Dem schließe sich auch die 5. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Frankfurt an (Beschluss vom 26.11.2014 – 3-05O 43/13), welche darauf verwiesen habe, dass die Erhöhung um ein Prozent nicht nachvollzogen werden könne, weil die FAUB das der Anpassung zu Grunde liegende Datenmaterial nicht veröffentlicht oder in anderer Weise transparent gemacht habe. Auch das Landgericht Dortmund habe sich in einem Beschluss vom 4. November 2015 für einen Bewertungsstichtag im Mai 2013 klar von einer Risikoprämie in Höhe von 5,5 % distanziert und stattdessen eine Marktrisikoprämie von 4,5 % herangezogen. Die Renditen der Fremdkapitalgeber befänden sich ebenso wie der sichere Basiszinssatz auf einem absoluten Tiefpunkt. Börsennotierte Unternehmensanleihen würden derzeit auch nur mit 1-2 % pro Jahr verzinst. Schon hieran werde deutlich, dass Fremdkapitalgeber stark gesunkene Renditeanforderungen haben. Das treffe auch auf die Renditeerwartungen der Eigenkapitalgeber zu. Der stark gesunkene Basiszinssatz führe bei gleich bleibenden Risikozuschlag zu einer niedrigeren Gesamt-

rendite und damit zu einer deutlichen Erhöhung der Unternehmenswerte. Genau das lasse sich derzeit am Aktienmarkt beobachten. Fallende Zinsen führten zu steigenden Unternehmenswerten. Deshalb könne die Marktrisikoprämie nicht erhöht werden. Stattdessen sei von einer unter 4,5 % liegenden Marktrisikoprämie auszugehen. Prof. Stehle komme in der Mehrzahl seiner Studien und sonstigen Äußerungen im Ergebnis ebenfalls zu einer deutlich niedrigeren Marktrisikoprämie in Höhe von ca. 3 %. Das Gutachten von Professor Gröbner könne vorgelegt werden.

Der Vertreter der Antragstellerin zu 10 beantragt die Einholung eines Sachverständigengutachtens um das Gutachten auf eine Fehlerwahrscheinlichkeit begutachten zu lassen. Zur Begründung macht er geltend, es sei schon in mehreren Spruchverfahren zu Schätzwerten gekommen, die unzutreffend gewesen seien und bei denen die vorliegenden Gutachten mit DSL Technik erstellt worden seien, wie die im vorliegenden Verfahren vorliegenden Gutachten. Zur Erfüllung der Rechtsschutzgarantie sei deshalb ein weiteres Gutachten einzuholen.

Der Vertreter des Antragstellers zu 11 vertritt die Auffassung, das Landgericht habe sich nicht angemessen intensiv mit der anzusetzenden Marktrisikoprämie befasst. Es sei lediglich die Auffassung des Prüfers, dass Oberlandesgerichte überwiegend eine Marktrisikoprämie von 5,5 % durchwinken würden, gefolgt. Woher der Prüfer seine Auffassung habe, bleibe aber im Dunkeln. Für Stichtage nach Einführung der Abgeltungssteuer läge kaum obergerichtliche Judikatur zur Marktrisikoprämie vor und es sei schlicht nicht zutreffend, dass meist eine Marktrisikoprämie von 5,5 % obergerichtlich akzeptiert werde. Der Bewertungsgutachter [] sei in einem anderen Squeeze-out Fall aufgefallen, weil der Prüfer sein Gutachten nicht bestätigt habe und im weiteren Verlauf des dortigen Spruchverfahrens signifikant höhere Unternehmenswerte diskutiert worden seien.

Der Vertreter der AST zu 39 und 40 vertritt die Auffassung, es sei zu Unrecht bei der Unternehmenswertberechnung ein Betrag in Höhe von 90.000 € pro Jahr als negativer Wertbeitrag zur Finanzierung des Bilanzwachstums angesetzt worden, das sei beim Wachstumsabschlag nicht berücksichtigt worden. Die angesetzte Wachstumssthesaurierung führe zu einer doppelten Belastung der Minderheitsaktionäre, weil die mit dem Wachstumsabschlag steigende Reinvestition dazu führe, dass es zu keinem Bilanzwachstum kommen könne.

Der Betafaktor sei mit 0,77 zu hoch angesetzt.

Zur Frage, in welcher Höhe ein Marktkapitalrisiko zu berücksichtigen sei, sei die Rechtsbeschwerde zuzulassen.

Der gemeinsame Vertreter macht geltend, die Ausführungen des Prüfers _____ zu den Planzahlen bei seiner Anhörung durch das Landgericht seien nicht überzeugend gewesen. Er habe bereits mit Schriftsatz vom 4.8.15 auf Seite 17 und 18 die Vorlage von Unterlagen beantragt, um nähere Überprüfungen vornehmen zu können. Dem habe das Landgericht nicht stattgegeben. Mit seinen Einwendungen gegen die Planzahlen habe sich das Landgericht nicht auseinandergesetzt. Völlig unberücksichtigt geblieben sei sein Einwand, dass die Planung fälschlich latente Steuern berücksichtige und deshalb die Ertragswerte bereinigt werden müssten. Nach dem IDW S1 würden die Prognosen aus den bereinigten Vergangenheitszahlen entwickelt. Diese hätten auch um die Steuern bereinigt werden müssen. Im bereinigten Endergebnis seien einfach die das Ist-EBT betreffenden Ertragssteuern belassen worden.

Selner Anregung, die Werte wegen der Undurchsichtigkeit durch das DCF-Verfahren überprüfen zu lassen, sei das Landgericht fälschlich nicht gefolgt. Fehlerhaft sei auch nicht berücksichtigt worden, dass bei _____ ein negativer ausschüttbarer Gewinn im Sinne von § 27 Abs. 1 Satz 5 KStG in Höhe von 37.100.802,94 € vorgelegen habe, so dass nahezu unbeschränkt Ausschüttungen an die Aktionäre ohne Abzug von Kapitalertragssteuern möglich gewesen wären. Ein Sonderwert von TE 1.897 sei nicht hinreichend nachvollziehbar dargelegt worden, obwohl er dessen Offenlegung gefordert habe. Der Wachstumsabschlag sei mit 1% unangemessen niedrig, hinsichtlich des Kapitalisierungszinssatzes und der Berücksichtigung der Vorwerbspreise verweise er auf die Ausführungen der übrigen Beschwerdeführer.

Die Beschwerdeführer beantragen,

unter Aufhebung des Beschlusses des Landgerichts Gera - 2 HK O 116/14- vom 11.12.2017 eine angemessene Barabfindung für die ehemaligen Minderheitsaktionäre _____, deren Aktien durch Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung nach §§ 327a ff AktG, 62 I, V UmwG auf den Hauptaktionär, die Antragsgegnerin, übertragen worden sind festzusetzen und eine Verzinsung des Erhöhungsbetrages festzusetzen.

Die Beschwerdegegnerin beantragt, die Beschwerde zurückzuweisen.

Sie vertritt die Auffassung, die Einholung eines Sachverständigengutachtens sei nicht erforderlich, weil der Prüfer entsprechend § 8 Abs. 2 S. 1 SpruchG selbst gehört worden sei.

Zweifel an der Bewertung seien nicht begründet. Die Antragsteller hätten in der mündlichen Verhandlung Scheinprobleme in Bezug auf die Bewertung aufgeworfen, welche nach Klärung durch den sachverständigen Prüfer keine Substanz gehabt hätten, sondern bei denen es sich vielmals um Missverständnisse auf Seiten der Antragsteller gehandelt habe.

~~Die Einholung eines Sachverständigengutachtens sei auch unverhältnismäßig, weil die Kosten einer Beweiserhebung durch ein neues Gutachten Kosten verursachen würde, welche die von den Antragstellern begehrten Mehrzahlungen übersteige.~~

Die Marktrisiko­prämie sei mit 5,5 % nach Steuern richtig angesetzt worden und liege in der vom IDW empfohlenen Bandbreite. Dieser Risikozuschlag unterliege der Schätzung durch das Gericht und sei einer exakten wissenschaftlichen Überprüfung nicht zugänglich. Es gäbe keine Veranlassung, von dem in der Praxis der Unternehmensbewertung anerkannten und vom Institut der Wirtschaftsprüfer für den relevanten Stichtag empfohlenen Wert für die Marktrisiko­prämie am Bewertungsstichtag abzuweichen. Die Orientierung an der Empfehlung des IDW zur Bestimmung der Marktrisiko­prämie sei ständige Rechtsprechung und die Planung sei ordnungsgemäß erfolgt. Die ewige Rente sei zutreffend berechnet worden. Der Betafaktor zutreffend ermittelt worden. Die Zusammensetzung der peer group sei nicht zu beanstanden. Hervorzuheben sei, dass bei der Bewertung — trotz der in die peer group einbezogenen deutlich größeren Unternehmen von einem zusätzlichen Risiko­aufschlag abgesehen worden sei, wodurch sich das Abfindungsangebot zu Gunsten der Antragsteller erhöht haben. Unternehmen mit zunehmender Größe seien tendenziell geringeren Risiken ausgesetzt, während kleinere Unternehmen durch eine höhere Unsicherheit geprägt seien. Das bedeute, dass Unternehmen innerhalb einer Branche zwar grundsätzlich ähnlichen systematischen Risiken unterlägen, von kleineren Unternehmen aus Sicht der Investoren jedoch eine höhere Rendite aufgrund zusätzlicher Risiken gefordert werde. Das könne bewertungstechnisch zum Beispiel in Aufschlägen auf den Kapitalisierungszins abgebildet werden, was im vorliegenden Fall nicht geschehen sei.

Der Wachstumsabschlag sei richtigerweise mit einem Prozent angesetzt worden. Hierzu sei das Wachstumspotenzial im Markt für spezialisierte Produkte und Dienstleistungen im Bereich der Laborautomatisierungstechnologie und auch das gesamtwirtschaftliche Wachstum in den Regionen, in denen — sei und die Unternehmenssituation analysiert worden. Es entspreche ständiger Rechtsprechung, dass der Wachstumsabschlag keinesfalls der Höhe der erwarteten Inflation entsprechen müsse, sondern die zu berücksichtigende Wachstumsrate regelmäßig deutlich unterhalb der Inflationsrate anzusetzen sei. Die Auffassung einzelner Antragsteller, dass bei einem Wachstumsabschlag unter der Inflationsrate in Zukunft das Unternehmen real

schrumpfen müsse, sei unzutreffend. Schrumpfen würden lediglich die Gewinne, die in Zukunft erwartet werden. Das sei bei genauerer Betrachtung der langfristigen ökonomischen Perspektive jedoch plausibel. Die Auffassung, dass künftige Kostensteigerungen nicht bis in alle Ewigkeit in vollem Umfang auf die Kunden abgewälzt bzw. durch Effizienzsteigerungen aufgefangen werden könnten, werde mehrheitlich von der Bewertungstheorie und nahezu einstimmig von der Bewertungspraxis vertreten. Die Annahme eines Wachstumsabschlages unterhalb der Inflationsrate bedeute jedoch nicht, dass das Unternehmen als solches real schrumpfe oder sogar vom Markt verschwinden müsse.

Vorerwerbspreise seien nicht zu berücksichtigen weil sie gezahlt worden seien, um ein Anteilsquorum von 90 % an zu erhalten. Außerbörslich abgeschlossene „Package Deals“ seien für die Bestimmung der Abfindung unbeachtlich.

Der Senat hat eine ergänzende Stellungnahme des Prüfers zu den Einwendungen des gemeinsamen Vertreters eingeholt, zu dem die Parteien und der gemeinsame Vertreter Stellung nehmen konnten.

Am 11.12.2020 ist im Handelsregister eingetragen worden, dass rechtsformwechselnd umgewandelt wurde.

II.

Die Beschwerden sind zulässig aber nicht begründet.

Die Zulässigkeit einer vom Landgericht nicht zugelassenen Beschwerde nach §§ 12 SpruchG setzt voraus, dass der Wert des Beschwerdegegenstands 600 € übersteigt. Die Werte mehrerer gegen denselben Beschluss im Spruchverfahren erster Instanz gerichteter Beschwerden, die das gleiche Rechtsschutzziel verfolgen, sind bei der Berechnung des Werts des Beschwerdegegenstands nach § 61 FamFG zusammenzurechnen (BGH II ZB 15/17).

Allein die Ast zu 12 -18 hielten 2100 Aktien. Die Ast zu 1-5 weitere 1220 Aktien. Bereits bei der begehrten Gleichstellung mit den Aktionären, welche zu dem Vorerwerbspreis von 2,03 € verkauft haben, wird der Beschwerdewert von 600 € für alle Beschwerden weit überschritten.

Die Beschwerden sind auch form- und fristgerecht eingelegt worden.

Sie sind jedoch nicht begründet.

Nach § 327 f S.2 AktG hat das Gericht im Spruchverfahren die angemessene Barabfindung zu bestimmen, wenn die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung nicht angemessen ist.

Unterster Wert ist der Aktienwert in den letzten drei Monaten vor der Bekanntmachung der Maßnahme. Im vorliegenden Fall wurden die Aktien zu diesem Zeitpunkt nicht mehr an den Börsen gehandelt, weil die ... wie dem Senat aus dem Verfahren 2 W 353/14 bekannt ist ... sich im Jahre 2012 von der Börse zurückgezogen hatte. Der Kurswert der Aktie lag zum Zeitpunkt der diesbezüglichen ad hoc-Meldung am 11.1.2012 bei rund 1,10 € und stieg dann auf rund 1,43 € am 18.1.2012 und 1,65 € am 14.3.2012 an, bis er zum Zeitpunkt des Wirksamwerden des Widerrufs am 22.8.2012 bei rund 1,58 € lag. Aufgrund des längeren Zeitablaufs bis zum squeeze-out kann auf diese Börsenwerte bei der Bewertung nicht zurückgegriffen werden.

Ziel der Bewertung ist es den „vollen, wirklichen“ Wert der Unternehmensbeteiligung zu ermitteln. Der Unternehmenswert ist dabei im Wege der Schätzung zu ermitteln. Die Frage nach der geeigneten Bewertungsmethode beurteilt sich nach der wirtschaftswissenschaftlichen oder betriebswirtschaftlichen Bewertungstheorie- und praxis. Dabei ist bei einem verbundenden Unternehmen die Ertragswertmethode nach höchstrichterlicher Rechtsprechung eine grundsätzlich geeignete Methode (BGH Az.: II ZB 23/14). Die Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode setzt ihrerseits wieder Prognosen und Schätzungen voraus. Es ist schon aus diesem Grund nicht möglich, einen exakten, einzig richtigen Wert eines Unternehmens zu bestimmen (BVerfG NJW 2012,3020). Die Regeln nach denen die Ertragsprognose und der Zinssatz ermittelt werden müssen, müssen wiederum den Bewertungszielen entsprechen, in der Wirtschaftswissenschaft anerkannt und praktisch gebräuchlich sein (BGH a.a.O.).

1.

Der Bewertungsansatz im Bewertungsgutachten und bei der Prüfung fußt auf der Ertragswertmethode, wie sie im IDW S 1 festgelegt ist. Dies ist ein in der Wirtschaftswissenschaft überwiegend anerkannter Ansatz für die Bewertung von Unternehmen.

2.

Zutreffend hat das Landgericht nicht den Vorerwerbspreis von 2,03 € pro Aktie berücksichtigt, der im Rahmen des Erwerbs eines Aktienpaketes von 680.000 Aktien ~~am~~ am 8.12.2013 gezahlt worden ist. Dieser sogenannte Paketkauf hat es der Großaktionärin erst ermöglicht, den verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out durchzuführen, was einen erhöhten Kaufpreis rechtfertigen kann. Dieser gezahlte Verkaufspreis ist deshalb nicht geeignet, den tatsächlichen Wert aller

Aktien widerzuspielen. Rechtlich haben die Beschwerdeführer keinen Anspruch darauf, dass ihre Aktien von der Antragsgegnerin nunmehr auch zu diesem Preis vergütet werden. Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (Urteil vom 27.4.199 Az.: 1 BvR 1613/94) ist aus der Sicht des Minderheitsaktionärs der außerbörslich bezahlte (erhöhte) Preis nur erzielbar, wenn es ihm gelingt, gerade seine Aktien an den Mehrheitsaktionär zu veräußern. Darauf hat er aber verfassungsrechtlich keinen Anspruch. Auch nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs muss sich die angemessene Abfindung nicht an dem Preis orientieren, der vom Antragsgegner anderen Aktionären gezahlt wurde (BGH Az.: II ZB 18/09).

3.

Unerheblich ist auch, dass die Beschwerdegegnerin im Interesse einer beschleunigten Abwicklung des Verfahrens erstinstanzlich bereit war, sich auf einen Abfindungspreis von 2,05 € zu einigen. Sie beehrte als Gegenleistung der Aktionäre zugleich den Verzicht auf sämtliche mit dem Squeeze Out oder der einstigen Aktionärsstellung in Zusammenhang stehenden Ansprüche. Das Grundkapital [] war in 7.200.000 Inhaberaktien eingeteilt. Vom Squeeze-Out waren 8,07 % und damit 581.040 Aktien betroffen. Daraus errechnet sich ein Vergleichsbetrag von 162.691,20 € welchen die Beklagte für einen zügigen Abschluss des Verfahrens bereit gewesen wäre, zusätzlich zu bezahlen. Dieser Betrag ist im Vergleich der gesamten Kosten, welche für den squeeze-out aufzuwenden waren, relativ geringfügig und ein Vergleich hätte weitere Kosten in beiden Instanzen des Spruchverfahrens vermieden; aus der Vergleichsbereitschaft kann deshalb nicht abgeleitet werden, dass dieser höhere Preis angemessen wäre.

4.

Das Landgericht konnte die Ausführungen des Bewertungsgutachters und des gerichtlich bestellten Wirtschaftsprüfers [] bei seiner Schätzung zugrunde legen. Es war nicht erforderlich ein weiteres Gutachten einzuholen. Die gegenteilige Auffassung der Beschwerdeführer ist unzutreffend.

Das Vorgehen der Beschwerdegegnerin entsprach der Regelung in § 327c AktG. Danach war zur Vorbereitung der Hauptversammlung in einem schriftlichen Bericht die Angemessenheit der Barabfindung zu erläutern und zu begründen. Die Beschwerdegegnerin hat dazu diesen Wert durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ermitteln lassen. Die Angemessenheit der Barabfindung war durch einen Sachverständigen zu prüfen, der vom Gericht ausgewählt und zu bestellen war. Dies ist durch den Wirtschaftsprüfer [] [] geschehen. Gemäß der Begründung der Bundesregierung zum Gesetzesentwurf des Spruchverfahrensgesetz war mit dem neu-

en Gesetz eine Straffung der Verfahren beabsichtigt. Anstelle der Einholung eines Gutachtens durch das Gericht während des laufenden Spruchverfahrens nach altem Recht wird jetzt bereits ein vom Gericht zu bestellender sachverständiger Prüfer, der regelmäßig vor der Strukturmaßnahme tätig wird, bestellt, der die Angemessenheit der Kompensation prüft. Im Regelfall soll dann vom Gericht nur noch die konkrete Überprüfung streitiger Punkte der Bewertung erfolgen (vgl. Begründung BT-Drs. 15/1371).

5.

Die Einholung eines gerichtlichen Sachverständigengutachtens wäre nur erforderlich gewesen, wenn nach Anhörung des Prüfers durch das Landgericht Zweifel an der richtigen Bestimmung der Barabfindung verblieben wären oder Zweifel an seiner Objektivität bestünden. Nach den gesetzlichen Vorschriften des Spruchverfahrens ist vorrangig auf eine ergänzende Stellungnahme des Prüfers nach § 7 Abs.6 SpruchG und eine etwaige mündliche Anhörung des Prüfers zurückzugreifen (OLG München 31 Wx 366/13). Ein gerichtliches Sachverständigengutachten ist nur dann einzuholen, wenn gleichwohl weiterer Aufklärungsbedarf besteht (vgl. OLG Frankfurt, Az.:21 W 14/11 m.w.N. OLG Stuttgart I-26 W 22/14).

6.

Ein solcher weiterer Aufklärungsbedarf besteht nicht.

6.1.

Die Angriffe gegen den gerichtlich bestellten Prüfer waren nicht geeignet, Bedenken an seiner persönlichen Unabhängigkeit oder seiner Sachkunde zu begründen. Dem Antrag, die Honorarvereinbarung der Antragsgegnerin mit dem Prüfer zur Akte zu nehmen, fehlt die Rechtsgrundlage.

Es ist unerheblich, dass der Prüfer, wie er auf Befragen in der Sitzung des Landgerichtes am 25.9.2017 bekundet hat, seine Vergütung direkt mit der Beschwerdegegnerin abgerechnet hat. Durch die gerichtliche Bestellung entsteht ein vertragsähnliches Verhältnis zwischen Vertragsprüfer und Gesellschaft. Eine zu der gerichtlichen Bestellung hinzutretende vertragliche Vereinbarung über Honorar und Auslagenersatz ist zulässig und üblich (vgl. Henssler/Strohn-Paschos, Kommentar Gesellschaftsrecht 4.A., § 293c AktG Rdn.4). Nur wenn es an einer solchen fehlt, setzt das Gericht die Vergütung fest. Die Vergütung des Prüfers einschließlich Auslagen richtet sich nach §§ 327c Abs. 2 Satz 4, 293c Abs. 1 Satz 5 AktG i.V.m. § 318 Abs. 5 HGB und ist vom Hauptaktionär zu tragen.

Eine danach durchaus übliche Direktabrechnung ist nicht geeignet, Zweifel an der persönlichen Unabhängigkeit des Prüfers zu begründen. Da die Antragsgegnerin die Kosten des Prüfers zu tragen hat, besteht für sie ein anerkennenswertes Interesse, die Kosten für das Gutachten des oder der Prüfer im voraus vertraglich festzulegen. Wie bereits ausgeführt, gibt das allein keine Veranlassung an der Objektivität des gerichtlich bestellten Prüfers zu zweifeln, der berufsrechtlich zur Unparteilichkeit verpflichtet ist. Da die Antragsteller nicht mit diesen Kosten belastet werden, sind sie ihnen auch nicht offen zu legen. Der Senat schließt sich der Auffassung des Landgerichts an, dass keine begründeten Anhaltspunkte dafür vorhanden sind, dass der Prüfer nicht neutral war.

6.2.

Das Landgericht hat zu den Einwendungen der Beschwerdeführer den Prüfer zunächst schriftlich und dann mündlich angehört und ist zu dem Ergebnis gekommen, dass die Barabfindung in Höhe von 1,75 € € pro Aktie angemessen ist. Dabei haben sich das Gericht und der Prüfer umfangreich mit den Einwendungen der Antragsteller auseinandergesetzt. Es war nicht erforderlich, dass sich das Landgericht sämtliche der Bewertung zugrunde liegenden betrieblichen Unterlagen vorlegen ließ, um dann dem gemeinsamen Vertreter Einsicht hierin zu gewähren. Welche Unterlagen vorzulegen sind ergibt sich aus § 7 Abs.3 SpruchG. Weitere Unterlagen kann das Gericht anfordern, wenn es sie für erforderlich hält, dann ist in diese Unterlagen auch Einsicht zu gewähren. Das Einsichtsrecht bedeutet nicht, dass sämtliche Unterlagen zugänglich gemacht werden müssen, die der sachverständige Prüfer bei seiner Begutachtung verwertet hat, auch ein Anspruch auf Vorlage der Arbeitspapiere der Prüfer besteht nicht (OLG Düsseldorf . 26 W 8/10 (AktG); OLG Frankfurt 21 W 14/11; OLG Frankfurt 21 W 37/12; OLG Stuttgart 20 W 2/13 m.w.N).

Nachdem der Senat eine weitere Stellungnahme des Prüfers zu den Fragen des gemeinsamen Vertreters eingeholt hat, besteht kein weiterer Aufklärungsbedarf. Ein weiteres Sachverständigen-gutachten ist nicht einzuholen. Daran ändert auch nichts der nicht näher belegte Einwand, einer der beiden Bewertungsgutachter der [REDACTED] der Wirtschaftsprüfe [REDACTED] sei in einem anderen Verfahren „dadurch aufgefallen, dass der dort tätige Prüfer seine Werte nicht bestätigt habe und im weiteren Verlauf des Spruchverfahrens si- gnifikant höhere Unternehmenswerte diskutiert würden“. Im vorliegenden Verfahren ist ein Fehler nicht festzustellen.

Im Einzelnen :

6.3.

Bei Ermittlung des Ertragswertes ist der in der Betriebswirtschaftslehre und in der gerichtlichen Bewertungspraxis anerkannte IDW S1 zum Ansatz gekommen.

Der Unternehmenswert leitet sich hierbei grundsätzlich aus den zukünftigen finanziellen Überschüssen ab. Untergrenze ist der Liquidationswert.

Nach der Systematik des IDW S1 basiert die Unternehmenswertberechnung ausschließlich auf den Planungs- und Prognoseannahmen für die Zukunft. Basierend auf der Detailplanungsphase von drei bis fünf Jahren erfolgt eine spätere Planungsphase mit langfristigen Fortschreibungen von Trendentwicklungen. Letztlich mündet diese Planungsphase mit der Annahme eines letzten Planjahres als Bemessungsgrundlage der ewigen Rente, die aufgrund der mathematischen Gegebenheiten ein sehr hohes Gewicht hat. Sie impliziert, dass man bei der Bewertung von einer (theoretisch) unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens ausgeht.

Die so bestimmten zukünftig zufließenden Erträge werden dann mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und andere Sonderrechte sind hinzuzurechnen. Der in Ansatz zu bringende Kapitalisierungszinssatz setzt sich zusammen aus dem Basiszins und einem Risikozuschlag. Die Höhe des Risikozuschlags wird mit dem CAPM und Tax-CAPM-Modell geschätzt. In ihm wird das ermittelte Marktrisiko über eine Marktrisiko prämie und das unternehmensspezifische Risiko über einen sogenannten Betafaktor abgebildet, wobei die Marktrisiko prämie mit dem Betafaktor multipliziert wird. In der Phase der ewigen Rente wird zudem ein Wachstumsabschlag berücksichtigt.

Ausgangspunkt ist die Investition in eine als quasi risikolose Alternativanlage am Kapitalmarkt eingeschätzte Anlage, diese bildet den Basiszins.

In Form der Marktrisiko prämie wird das allgemein höhere Risiko von Investitionen in Unternehmen gegenüber risikofreien Kapitalanlagen abgebildet. Das spezifische unternehmenseigene Risiko wird über den sogenannten Beta-Faktor abgebildet, der die Marktrisiko prämie bei höherem individuellem Risiko erhöht und bei niedrigerem individuellem Risiko mindert. Der Wachstumsabschlag berücksichtigt die Inflation und die Möglichkeit, diese Kosten auf die Kunden des Unternehmens abzuwälzen oder durch ein Wachstum des Unternehmens ganz oder teilweise zu kompensieren.

6.3.1.

Auszugehen ist bei der Bewertung von den unternehmenseigenen Planungen. Der Maßstab der Planungsprüfung ist darauf eingeschränkt zu überprüfen, ob die Planung auf zutreffenden Informationen und realistischen Annahmen beruht, mithin plausibel und auch nicht widersprüchlich ist. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese Planung nicht durch andere - letztlich ebenfalls nur vertretbare - Annahmen des Gerichts oder anderer Verfahrensbeteiligter ersetzt werden (BVerfG ZIP 2012, 1656; OLG München 31Wx 382/15).

Das Landgericht hat zu Recht die Planung nicht beanstandet. Der Prüfer hat Zahlen aus der Vergangenheit um Sondereffekte bereinigt und auf dieser Basis die Planzahlen auf ihre Plausibilität geprüft. Soweit die Beschwerdeführer behaupten, es sei gar keine richtige Prüfung der Unternehmensplanung erfolgt, wird das durch den Prüfbericht widerlegt, in welchem der Prüfer im Einzelnen aufschlüsselt, welche Überlegungen er hierzu angestellt hat. Zu den Einwänden der Antragsteller gegen die Planung ist der Prüfer vom Landgericht detailliert angehört worden und er hat in der schriftlichen Stellungnahme (Bl. 296 ff der Akte) dazu Stellung genommen. Auf den Einwand, die Wachstumsmöglichkeiten seien in den geplanten Umsätzen nicht hinreichend berücksichtigt worden und bei den geplanten Forschungsaufwendungen hätten höhere Umsätze geplant werden müssen, ist der Prüfer eingegangen. Er hat auf das schwierige Marktur hingewiesen, die dem Wettbewerb mit größeren Unternehmen ausgesetzt sei; keine spezifischen technologischen oder sonstigen Alleinstellungsmerkmale verfüge, sei sie einem starken Preisdruck ausgesetzt. Zu den Forschungs- und Entwicklungskosten hat er bereits auf S. 19 des Prüfberichts festgehalten, die Gesellschaft habe plausibel dargelegt, dass aufgrund des zuvor beschriebenen Marktumfeldes, das u.a. zu kürzeren Produktionslebenszyklen führe, die geplanten erhöhten Anforderungen an Forschung und Entwicklung nötig seien, um sich nachhaltig am Markt zu behaupten. Zudem erscheine die Höhe der Forschungs- und Entwicklungskosten auch vor dem Hintergrund der Relationen der Vergangenheit plausibel, insbesondere wenn man davon ausgehe, dass sich die Möglichkeiten einer öffentlichen Förderung von Projekten mit Verlust des KMU-Status zukünftig strukturell verschlechterten.

Beim Senat bestehen deshalb keine Zweifel daran, dass bei der Zukunftsplanung vertretbare bereinigte Zahlen aus der Vergangenheit zugrunde gelegt worden sind und betriebswirtschaftlich vertretbare und nachvollziehbare Überlegungen in die Planung eingegangen sind. Sie sind deshalb zugrunde zu legen.

6.3.2.

Die Einwände des gemeinsamen Vertreters, auch die Vergangenheitszahlen hätten steuerrechtlich bereinigt werden müssen, überzeugt nicht, weil es bei der Bewertung auf die geplanten zukünftigen Ergebnisse ankommt und insoweit nur die zukünftige Steuerbelastung von Bedeutung ist. Auch auf latente Steuern in der Vergangenheit kommt es insoweit nicht an.

Die Zahlen aus der Vergangenheit werden bei der Ertragswertmethode nur für die Prüfung benötigt, ob die Planung auf zutreffenden Informationen und realistischen Annahmen beruht, mithin plausibel und auch nicht widersprüchlich ist. Bei der Ertragswertberechnung ist das auf der Basis der einer Plausibilitätsprüfung unterzogenen Planzahlen zu erwartende Jahresergebnis und damit die tatsächliche Steuerlast maßgebend. Steuerzahlen aus der Vergangenheit müssen dafür nicht bereinigt werden.

Latente Steuern entstehen aufgrund von Unterschieden im Ansatz oder in der Bewertung von Vermögensgegenständen oder Schulden zwischen der Steuerbilanz und der Handelsbilanz. Der zu entrichtende Steueraufwand (effektiver Steueraufwand), der sich aus der Steuerbilanz ableitet, kann sich von dem „fiktiven Steueraufwand“, der sich bei Besteuerung des handelsbilanziellen Gewinns ergeben würde, unterscheiden. Der handelsrechtliche und steuerliche Gewinn bzw. Verlust eines Unternehmens kann also in verschiedener Höhe bemessen werden. Dies ergibt sich in erster Linie aus den steuerlichen Bilanzierungsvorschriften, die in der Handelsbilanz keine Anwendung finden. Um eine mögliche Differenz – ob positiv oder negativ – nun zu begleichen, können latente Steuern in der Handelsbilanz (§ 266 Abs. 2 D HGB) angesetzt werden.

Im vorliegenden Fall wurde vom Bewertungsgutachter und dem Prüfer mit den konkret zu erwartenden Steuern gerechnet. Inwieweit Ansätze aus der Handelsbilanz und der Steuerbilanz in der Vergangenheit differierten, ist dafür unerheblich. Konkrete Anhaltspunkte dafür, dass der Bewertungsgutachter und der fachkundige Prüfer bei der Schätzung des Jahresergebnisses in den Planjahren von einer zu hohen Steuerbelastung ausgegangen sind, bestehen nicht und sind durch die pauschale Behauptung des gemeinsamen Vertreters, „ein zu erwartender Umkehrfakt hätte bei den unstreitig eingebuchten latenten Steuern zu einer Erhöhung der Jahresergebnisse führen müssen,“ nicht belegt. Der Senat sieht auch keine Veranlassung hierzu den Prüfer nochmals anzuhören, nachdem der Prüfer bereits vom Landgericht in Anwesenheit des gemeinsamen Vertreters angehört worden ist und der gemeinsame Vertreter dort Fragen auch hierzu hätte stellen können.

6.4.

Der Einwand, es seien zu geringe Verlustvorträge berücksichtigt worden, ist unbegründet,

Bei der Bewertung sind Verlustvorträge grundsätzlich zu berücksichtigen. Sie stellen auf dem Markt einen Vorteil in Höhe des Barwerts der damit erzielbaren Steuerersparnisse dar, gemindert lediglich um den auch bei Gewinnprognosen üblichen Risikoabschlag (OLG Düsseldorf 19 W 32/86). Dabei ist methodisch der Wert eines Verlustvortrags aus der Differenz zwischen den Ertragswerten des Unternehmens mit und ohne Berücksichtigung der steuerlichen Verlustverrechnung zu ermitteln. Bei dieser Vorgehensweise wird der Ertragswert zunächst so ermittelt, als wäre kein steuerlicher Verlustvortrag vorhanden. In einem zweiten Schritt wird der Ertragswert unter Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge berechnet (OLG Stuttgart Beschluss vom 19.3.2008, Az.: 20 W 3/06).

Prüfer und Bewertungsgutachter haben die „alten“ Verlustvorträge in Höhe von rd. 27 Mio. Euro nicht als vermögenswerten Vorteil bei der Ertragswertberechnung berücksichtigt, sondern nur die Verlustvorträge der Tochtergesellschaften.

Es bestand hinsichtlich der „alten“ Verlustvorträge am Stichtag - 22.5.2014 - folgende steuerliche Situation:

Die erheblichen Verlustvorträge aus der Zeit vor Februar 2009 waren zum Zeitpunkt der Beschlussfassung am 22.5.2014 nicht nutzbar, weil im Februar 2009 mehr als 50% der Aktien erworben hatte. Die mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz eingeführte „Stille-Reserven-Klausel“ erfasste nur Beteiligungserwerbe nach dem 31.12.2009 und fand auf deshalb keine Anwendung.

Die Verlustvorträge hätten nur noch bei Anwendung der sog. Sanierungsklausel des § 8c Abs. 1a KStG genutzt werden können, falls der Beteiligungserwerb zum Zwecke der Sanierung des Geschäftsbetriebes erfolgt war.

Im Jahre 2011 beanstandete die Europäische Kommission jedoch die Sanierungsklausel als eine mit dem Binnenmarkt nicht zu vereinbarende Beihilfe. Die Europäische Kommission erließ am 26. Januar 2011 einen Beschluss, mit dem sie zum einen feststellte, dass die von der Bundesrepublik Deutschland auf der Grundlage von § 8c Abs. 1a des Körperschaftsteuergesetzes unter Verletzung von Art. 108 Abs. 3 AEUV rechtswidrig gewährte staatliche Beihilfe mit dem Binnen-

markt unvereinbar sei, und zum anderen die Rückforderung dieser Beihilfe nach den Modalitäten in den Art. 2 bis 5 dieses Beschlusses anordnete. Dies nahm der Gesetzgeber zum Anlass durch das BeltrRLUmsG vom 7.Dez.2011 anzuordnen, dass die Sanierungsklausel nur angewendet werden darf, wenn der EuG oder der EuGH den Beschluss der Europäischen Kommission für nichtig erklärt und feststellt, dass es sich bei der Sanierungsklausel nicht um eine staatliche Beihilfe i.S.d. Art. 107 Abs.1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union handelt, die Europäische Kommission einen Beschluss zur Sanierungsklausel fasst und mit dem Beschluss weder die Aufhebung noch die Änderung der Sanierungsklausel gefordert wird oder die Bagatellgrenze von 0,5 Mio nicht überschritten wird

Ein solcher Beschluss des EuG oder EuGH lag zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 22.5.2014 nicht vor. Vielmehr war sogar die Klage der Bundesrepublik auf Nichtigerklärung dieses Beschlusses in erster Instanz wegen Versäumung der Klagefrist als unzulässig abgewiesen worden.

Das Rechtsmittel der Bundesrepublik dagegen vom 1. März 2013 wurde erst nach dem Stichtag durch den EuGH mit Beschluss vom 3.7.2014 (C-102/13 P) zurückgewiesen. Erst durch Urteil vom 28.6.2018 (C-208/16 P) erklärte dann der EuGH auf die Klage eines Unternehmens hin, den Kommissionsbeschluss für nichtig, weil die Sanierungsklausel keine unzulässige Beihilfe sei.

Der Prüfgutachter führte hierzu in seinem Bericht vom 3.4.2014 (S.22) aus, diese steuerlichen Verlustvorträge seien vom Bewertungsgutachter zutreffend nicht berücksichtigt worden, weil sie zum Stichtag nur dann noch anwendbar gewesen wären, wenn eine rechtskräftige Entscheidung des Gerichts oder Gerichtshofs festgestellt hätte, dass es sich bei den daraus resultierenden Steuervorteilen nicht um eine staatliche Beihilfe handele. Zum Stichtag habe die Sanierungsklausel nicht angewendet werden können und eine in der Zukunft liegende rückwirkende Anwendbarkeit sei nicht wahrscheinlich gewesen. Deshalb seien sie zutreffend im Bewertungsgutachten nicht berücksichtigt worden. Ihm habe zudem ein Steuerbescheid vom 17. Juli 2012 über die gesonderte Feststellung des verbleibenden Verlustvortrags zur Körperschaftssteuer und des vortragsfähigen Gewerbeverlusts zum 31.12.2011 vorgelegen, wonach die körperschafts- und gewerbesteuerlichen Verlustvorträge zum 31.12.2011 jeweils 0,00 € betragen hätten.

Dieser Bescheid befindet sich nicht bei den Akten, ob er bestandskräftig geworden ist, ist offen.

Die Ertragswertmethode beruht auf Schätzungen. Der Senat schließt sich der Einschätzung des Prüfers in seiner Stellungnahme vom 7. Mai 2020 an, dass ein potentieller Erwerber am Stichtag

diesen Verlustvorträgen keinen Wert mehr bemessen hätte, weil eine erstinstanzliche Entscheidung des EuG vorlag, wonach die Bundesrepublik die Klagefrist versäumt hatte und danach selbst nicht mehr gegen diese Klausel vorgehen konnte. Auch wenn die Bundesrepublik dagegen ein Rechtsmittel eingelegt hatte, über das noch nicht entschieden worden war, war doch ein Erfolg in zweiter Instanz recht unwahrscheinlich und damit völlig offen, ob diese Verlustvorträge jemals genutzt werden könnten.

6.5.

Der Bewertungsgutachter hat einen Basiszinssatz nach Abzug einer pauschalen Abgeltungssteuer von rund 2,02 % auf Basis der Daten der Deutschen Bundesbank angesetzt. Der Prüfer hat bestätigt, dass der Bewertungsgutachter dabei eine vom IDW empfohlene Methode, die sich auf ein von der Bundesbank angewandtes Verfahren zur Schätzung von Zerobond-Renditen über verschiedene Laufzeiten stützt, angewandt hat und er selbst bei Anwendung dieses Verfahrens ebenfalls auf einen Basiszinssatz von 2,02 % kommt.

6.6.

Die Marktrisikooprämie nach Steuern ist mit 5,5 % nicht zu hoch angesetzt worden. Sie soll die Renditedifferenz zwischen dem sogenannten Marktportfolio und der Anlage der als risikolos qualifizierten Wertpapiere abbilden. Nach den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) und damit auf der Einschätzung einer für Bewertungsfragen fachkundigen Institution, liegt sie zum Stichtag nach persönlichen Steuern in einer Bandbreite von 5,0 bis 6%. Gutachter und Prüfer haben den Mittelwert von 5,5 bei der Bewertung angesetzt und begründet.

Eine Anhebung der Marktrisikooprämie mit einer Bandbreite von 4% - 5 % auf 5 % - 6% hat die FAUB im September 2012 damit begründet, dass die derzeitige Kapitalmarktsituation nicht mehr der Konstellation entspreche, welche im Durchschnitt der Vergangenheit beobachtbar gewesen sei und zu der bisherigen Bandbreite der Marktrisikooprämie geführt habe. Die gestiegenen Spreads zwischen deutschen und anderen europäischen Staatsanleihen spreche dafür, dass sich die Risikotoleranz der Kapitalmarktteilnehmer verändert habe, bzw. die Übernahme von Risiken höher zu vergüten sei.

Diese Anhebung ist in der Spruchverfahrenspraxis nicht unumstritten. Sie ist in der Vergangenheit von mehreren Landgerichten mit der Begründung abgelehnt worden, dass sie nicht hinreichend begründet worden sei.

Mit den Einwendungen der Antragsteller hierzu hat sich der Prüfer recht ausführlich in seiner Stellungnahme befasst, (Bl.322 bis 327 der Akte), auf die dortige Ausführungen und die dort angegebenen veröffentlichten Gerichtsentscheidungen zu dieser Problematik wird verwiesen. Letztlich ist dieser Wert durch Schätzung zu ermitteln. Selbst wenn man der Auffassung folgt, dass es an einer hinreichenden Datengrundlage für die am 12.9.2012 von der FAUB empfohlenen Anhebung der Bandbreite der Marktrisikoprämie von 4 % bis 5 % auf 5 % bis 6 % fehlt, so kann doch nicht außer Betracht bleiben, dass dieser Wert von einem fachkundigen Ausschuss für richtig erachtet wird und es auch kein empirisches Datenmaterial für das Gegenteil gibt. Regelmäßig stellt eine Marktrisikoprämie, die sich an den Vorgaben des IDW für den maßgeblichen Zeitraum orientiert, eine geeignete Grundlage für die Schätzung des Unternehmenswertes dar (OLG München 31 WX 382/15), auch wenn das Gericht nicht an die Empfehlungen des IDW gebunden ist. Der Senat tritt den Ausführungen des OLG Frankfurt in dem Beschluss vom 26.1.2017 (Az.: 21 W 75/15) bei, dass nicht ersichtlich ist, dass eine Nichtanwendung der Empfehlungen der FAUB zu richtigen Ergebnissen führen würde und es weder dem Gericht noch der Gesellschaft obliegt, umfassende Studien zur Ermittlung der Marktrisikoprämie als einer letztlich ohnehin nicht zweifelsfrei ermittelbaren Größe in Auftrag zu geben und stattdessen der Anwendung der Empfehlung der FAUB gefolgt werden kann, dessen Empfehlungen in der Bewertungspraxis – unabhängig vom Bewertungsanlass – regelmäßig gefolgt wird. Der Senat setzt deshalb in Übereinstimmung mit dem Landgericht und dem Prüfer den Mittelwert von 5,5 an.

Daran ändern auch nichts die von den Antragstellern zu 12-18, 44 und 46 zitierten Entscheidungen des Kartellsenats in EnWG-Verfahren. Der Kartellsenat des Bundesgerichtshofs hat in diesen Entscheidungen nicht eine Marktrisikoprämie von 3,8 % als marktangemessen bestätigt. Die Verfahren EnVR 41/18 und 52/18 betrafen den Eigenkapitalzinssatz zur Bestimmung der Erlösobergrenze für die Betreiber von Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen für die dritte Regulierungsperiode für Neuanlagen den die Bundesnetzagentur auf 6,91% und für Altanlagen auf 5,12% (jeweils vor Steuer) festgesetzt hatte. Die Bundesnetzagentur hatte hierbei eine DMS Datenreihe zugrunde gelegt.

Der Kartellsenat stellte in den zitierten Entscheidungen darauf ab, dass der bei Berechnung der Erlösobergrenzen der Netzentgelte zugrunde liegende Eigenkapitalzinssatz gemäß GasNEV und StromNEV den auf die letzten zehn abgeschlossenen Kalenderjahre bezogenen Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten zuzüglich eines angemessenen Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebs-spezifischer unternehmerischer Wagnisse nicht überschreiten darf.

Bei der Ermittlung des Zuschlags sei die Regulierungsbehörde regelmäßig weder an ein bestimmtes wissenschaftliches Modell noch an bestimmte Methoden zur Ermittlung und Bemessung der im Rahmen des gewählten Modells heranzuziehenden Parameter gebunden. Wenn aus sachverständiger Sicht mehrere Methoden in Betracht kämen, sei eine Auswahl zu treffen, die dem Ziel einer angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten Eigenkapitalverzinsung gerecht werde.

Der Kartellsenat beanstandete nicht die Anwendung der DMS Datenreihe bei der Berechnung des netzbetriebsspezifischen Zuschlags, obwohl die Beschwerdeführer eingewandt hatten, Indizien dafür, dass die Bundesnetzagentur den Zinssatz zu niedrig festgelegt habe, ergäben sich aus einer Analyse der Unternehmensbewertungspraxis. So habe der Fachausschuss für Unternehmensbewertung (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) am 19. September 2012 empfohlen, vor dem Hintergrund der aktuellen Kapitalmarktsituation die Bandbreite für die Marktrisiko-prämie (vor Steuern) von 4,5 bis 5,5% auf 5,5 bis 7% zu erhöhen.

Hierzu führte der Kartellsenat in den zitierten Entscheidungen aus, bei der Empfehlung des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) handele es sich um eine alternativ in Betracht kommende Berechnungsmethode, die dem von der Bundesnetzagentur gewählten Ansatz nicht klar überlegen und zu deren ergänzender Heranziehung die Bundesnetzagentur mangels konkreter Anhaltspunkte für die Unangemessenheit des von ihr ermittelten Ergebnisses nicht verpflichtet gewesen sei.

Aus diesen Entscheidung kann deshalb nicht abgeleitet werden, dass der Kartellsenat des Bundesgerichtshofs die Festlegungen der Faub als falsch erachtet.

6.7.

Der Beta-Faktor ist nach anerkannten Grundsätzen bestimmt worden. Er ist ein Maß für das unternehmerische Risiko des zu bewertenden Unternehmens im Vergleich zum allgemeinen Marktrisiko. Da August 2012 nicht mehr börsennotiert ist, haben Bewertungsgutachter und Prüfer den Beta-Faktor aus den Beta-Faktoren einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (peer-group) abgeleitet. Der Bewertungsgutachter hat hierfür auf börsennotierte Unternehmen abgestellt, die ebenfalls Laborausrüstungen anbieten und in der Sparte Liquid Handling tätig sind und dafür die Unternehmen orange-zogen. Er hat daraus - wie im Einzelnen im Gutachten beschrieben - Betafaktoren von 0,77 bis 0,79 errechnet und dann den Wert von 0,77 (der im Endergebnis zu einem höheren Unternehmenswert als die Faktoren von 0,78 und 0,79 führt) angesetzt. Der Prüfer hat weitere Unterneh-

men in die peer group einbezogen und kam zu dem Ergebnis, dass der Beta-faktor zwischen 0,79 und 0,85 % liege, der vom Bewertungsgutachter angesetzte Wert von 0,77 am unteren Ende liege und wegen des vergleichsweise örtlich und sachlich wenig diversifizierten Geschäftes der auch ein höherer Beta-Faktor begründbar gewesen wäre

Unzweifelhaft ist, dass nur 2 Mitglieder der peer-group in Deutschland ansässig sind, weil der Um-
nur zu 39 % in Deutschland erzielt wird. Die Einbeziehung ausländischer Vergleichsunternehmen in die peer group ist in der Bewertungspraxis auch durchaus üblich. Die Beschwerde zeigt nicht auf, dass anstelle der ausländischen Unternehmen weitere vergleichbare Unternehmen in Deutschland börsennotiert sind, welche ein vergleichbares operatives Risiko wie aufweisen und anstelle der ausländischen Firmen in die peer group aufgenommen werden könnten. Auch der Einwand, es seien durch den Prüfer bei seiner Berechnung 2 Unternehmen mit Beta-Werten von 1,68 und 1,09 einbezogen worden, die als Ausreißer nicht hätten berücksichtigt werden dürfen, ist nicht geeignet, Zweifel an der richtigen Ermittlung des Betafaktor zu begründen und hierzu ein neues Gutachten einzuholen. Weshalb diese Firmen als Ausreißer zu betrachten wären, wird nicht konkret dargetan und der Prüfer ist mit dieser Beanstandung von den Beschwerdeführern erstinstanzlich nicht konfrontiert worden. Der Prüfer hat eigene Erwägungen zur zu bildenden Peer-group angestellt und ist zu einem durchschnittlichen Betafaktor in einer Bandbreite von rund 0,79 bis 0,95 gelangt. Er hat zudem darauf hingewiesen, dass die Vergleich mit den anderen Mitgliedern der peer-group ein überdurchschnittliches Risikoprofil aufweise, weshalb auch ein höherer Betafaktor, als vom Bewertungsgutachter angesetzt, angemessen gewesen wäre. Deshalb hat der Senat keine Zweifel daran, dass der vom Bewertungsgutachter angesetzte Wert von 0,77 nicht zu einem zu niedrigen Unternehmenswert führt.

6.8.

Auch die Einwendungen gegen den Wachstumsabschlag, bzw. die bei der Berechnung der ewigen Rente berücksichtigten 90.000 Euro als Thesaurierungsbeitrag für das zukünftige Wachstum ab 2019 bei Berechnung der ewigen Rente sind unbegründet.

Der Prüfer hat einen 1%-igen Wachstumsabschlag akzeptiert und zur Begründung ausgeführt, empirische Studien hätten belegt, dass es Unternehmen in Deutschland historisch durchschnittlich nicht gelungen sei, ein Wirtschaftswachstum in Höhe der Inflationsrate zu erzielen. Wenn Unternehmen in der Lage seien, Preissteigerungen zum Teil an Abnehmer weiterzugeben oder aus anderen Gründen ein nachhaltiges Wachstum zu erreichen, so sei vom Kapitalisierungsziels

ein Wachstumsabschlag abzuziehen. Die von der EZB angestrebte Inflationsrate liege bei 2 Prozent, aufgrund von empirischen Erkenntnissen sei in Deutschland von einem Wachstum von 1% auszugehen. Deshalb sei ein Wachstumsabschlag von 1 Prozent angemessen.

Die Argumentation des Vertreters der Beschwerdeführer zu 39 und 40 erkennt, dass der Wachstumsabschlag etwas anderes misst, als der von ihm genannte Thesaurierungsbetrag. Erster bezieht sich auf die Gesellschaft als solche, bei der nach den empirischen Daten von deutschen Firmen prognostiziert wird, dass sie zwar wachsen wird, aber nur ein Wachstum von 1% erreichen kann. Das ist die Hälfte der von der EZB angestrebten Inflationsrate, so dass sie dahinter mit 1% zurückbleibt, was den Wachstumsabschlag rechtfertigt.

Der Thesaurierungsbetrag von 90.000 € auf S. 49 der Bewertung ist lediglich ein Faktor, der benötigt wird, um den Nettowert der prognostizierten Jahresausschüttung zu berechnen. Im Bewertungsgutachten wird bei Berechnung der Steuerlast davon ausgegangen, dass der Jahresüberschuss von 759.000 € in den Jahren 2019ff zur Hälfte ausgeschüttet und zur Hälfte im Unternehmen verbleibt, die Aktionäre aber sowohl die Ausschüttungen als auch den Wertbeitrag aus Thesaurierung versteuern müssen, nicht aber den Teil des Thesaurierungsbetrages, welcher für das Wachstum benötigt wird. Der Bewertungsgutachter kommt auf dieser Basis zu dem Zwischenergebnis, dass von dem prognostizierten Jahresüberschuss von 759.000 € nach Abzug der Steuerlast ein Nettoausschüttungsbetrag von 531.000 € verbleibt, der dann bei der Berechnung der ewigen Rente anzusetzen ist.

6.9.

Die persönlichen Steuern der Anleger sind zutreffend berücksichtigt worden.

Der Prüfer hat das steuerfreie Einlagenkonto mit rund 2 Mio € als Sonderwert berücksichtigt. Hierbei hat er mit einem Kapitalertragssteuersatz von 26,38 % (Kapitalertragssteuersatz 25% zzgl. Solidaritätszuschlag) gerechnet. Der gemeinsame Vertreter vertritt dazu im Schriftsatz vom 8. Juli 2020 die Auffassung, es sei fälschlich nicht der volle Wert des steuerlichen Einlagekontos berücksichtigt worden, weil nach der Tabelle 1 zur Stellungnahme vom 7. Mai 2020 auch im Jahre 2055 noch ein steuerliches Einlagenkonto von rund 15,5 Mio zur Verfügung stehe. Dies berücksichtige der Prüfer nur deshalb nicht, weil dann das steuerliche Eigenkapital aufgrund der angenommenen häufigen Thesaurierung zu hoch sei. Dieses könne aber über regelmäßige weitere Ausschüttungen so reduziert werden, dass auch wieder steuerfreie Ausschüttungen möglich sei-

en. Deshalb müsse auch das im Jahre 2055 noch vorhandene steuerliche Einlagenkonto in die Bewertung einbezogen werden.

Hierbei verkennt er, dass Aktiengesellschaften sich üblicherweise auch aus ihren Gewinnen finanzieren und es üblich ist die Gewinne nur teilweise auszuschütten und den Rest zu thesaurieren. Eine Gesellschaft die prozentual mehr von ihren Gewinnen ausschüttet, muss dann mit Fremdmitteln arbeiten, wodurch die Kosten steigen und sich das Jahresergebnis verringert. Das Ausschüttungsverhalten der Aktiengesellschaften orientiert sich in der Praxis nicht allein an dem Wunsch der Anleger möglichst hohe Dividenden zu erhalten. Der Ansatz einer hälftigen Thesaurierung ist deshalb gerechtfertigt.

Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass gemäß § 27 KStG steuerfreie Ausschüttungen aus dem Einlagenkonto ohnehin nur möglich sind, soweit der Zahlungsbetrag den Steuerbilanzgewinn übersteigt. Denn nach dem Gesetzeswortlaut wird die tatsächlich erfolgte Ausschüttung zunächst zwingend aus dem ausschüttbaren Gewinn geleistet. Erst wenn der ausschüttbare Gewinn völlig ausgeschüttet ist, darf das steuerliche Einlagekonto vermindert werden.

Soweit der gemeinsame Vertreter schließlich meint, die in 40 Jahren anfallende Steuern seien völlig unberücksichtigt zu lassen und deshalb sei der volle Wert des steuerlichen Einlagekontos zu berücksichtigen, verkennt er die Systematik des IDW S1, bei der die zukünftigen Erträge abgezinst werden.

7.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 SpruchG.

Die im Beschwerdeverfahren entstandenen Gerichtskosten einschließlich der Vergütung des gemeinsamen Vertreters hat gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG, § 136 Abs. 1 Nr. 2, Abs. 5 Nr. 2 GNotKG die Beschwerdegegnerin zu tragen. Sie waren nicht ganz oder teilweise den Beschwerdegegnern aus Billigkeitsgründen aufzuerlegen, auch wenn die Beschwerden erfolglos geblieben sind, denn sie waren nicht offenkundig unbegründet.

Aufgrund der Erfolglosigkeit der Beschwerden entsprach es jedoch der Billigkeit, dass die Beschwerdeführer ihre außergerichtlichen Auslagen im Beschwerdeverfahren selbst tragen (§ 15 Abs. 2 SpruchG).

Die Festsetzung des Geschäftswerts für das Beschwerdeverfahren beruht auf § 74 Satz 1 GNotKG und entspricht dem Mindestwert.

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

Die Rechtsbeschwerde ist nicht zuzulassen, da die Voraussetzungen der §§ 17 SpruchG, 70 Abs. 2 FamFG nicht vorliegen. Weder hat die Rechtssache grundsätzliche Bedeutung noch erfordert die Fortbildung des Rechts oder die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung die Entscheidung des Bundesgerichtshofs. Einzelheiten der Bewertung wie die Bemessung des Vergleichszinses, der Risikoprämie etc. haben keine grundsätzliche Bedeutung, weil sie stets auf den Einzelfall bezogen sind (vgl. Drescher in Spindler/Stilz, Aktiengesetz 4. A., § 12 SpruchG Rdn. 21). Die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung erfordert die Zulassung, wenn ein Oberlandesgericht von der Entscheidung eines anderen Oberlandesgerichts oder des Bundesgerichtshof abweichen will. Auch diese Voraussetzung ist nicht erfüllt. Zwar hat das OLG München in einer Entscheidung vom 3.12.2020 - Az.: 31 Wx 330/16 - bei einem Stichtag 14.8.2014 den Ansatz einer Marktrisikoпрämie von 5 % nach Steuern und damit am unteren Ende der Faub-Empfehlung gebilligt. Demgegenüber hat das OLG Frankfurt in einer Entscheidung vom 3.11.2020 - Az.: 21 W 76/19 - für einen Stichtag am 10.12.2015 eine Marktrisikoпрämie von 5,5 % nach Steuern angesetzt, weil dies dem Mittelwert der Empfehlung der FAUB vom 19. September 2012 entspreche. Eine Divergenz im Sinne von § 70 Abs. 2 FamFG liegt aber nicht vor. Eine Divergenz im Sinne dieser Vorschrift setzt voraus, dass die Entscheidung von der abgewichen werden soll, auf einer anderen Beurteilung einer Rechtsfrage beruht. Es genügt nicht dass eine andere tatsächliche Bewertung vorgenommen wird (vgl. BGH II ZB 23/14 zu dem früher geltenden § 28 Abs. 2 Satz 1 FGG). Die Beurteilung der Höhe der Marktrisikoпрämie ist aber eine reine tatsächliche Beurteilung, die dem Schätzermessen des Tatrichters unterfällt.