

Beglaubigte Abschrift

Landgericht München I

Az.: 5 HK O 8626/21



In dem Spruchverfahren

erlässt das Landgericht München I - 5. Kammer für Handelssachen - durch Vorsitzenden Richter am Landgericht Handelsrichter : und Handelsrichter nach mündlicher Verhandlung vom 18.10.2022 und 25.5.2023 am 09.02.2024 folgenden

Beschluss:

- I. Die von der Antragsgegnerin an die ehemaligen Aktionäre der AMIRA Verwaltungs AG zu bezahlende Barabfindung wird auf € 1.886,05 je auf den Inhaber lautende Stückaktie der AMIRA Verwaltungs AG festgesetzt. Dieser Betrag ist unter Anrechnung geleisteter Zahlungen seit dem 9.6.2021 mit 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz zu verzinsen.
- II. Die Antragsgegnerin trägt die Kosten des Verfahrens einschließlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller.
- III. Der Geschäftswert für das Verfahren erster Instanz sowie der Wert für die Berechnung der von der Antragsgegnerin an den gemeinsamen Vertreter der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre werden auf € 1.278.123,-- festgesetzt.

Gründe:

A.

1. a. Die damals noch als Blitz 11-263 SE firmierende Antragsgegnerin und die AMIRA Verwaltungs AG (im Folgenden auch: die Gesellschaft) schlossen am 27.11.2020 einen Vertrag über die Übertragung des Vermögens der AMIRA Verwaltungs AG als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme nach § 2 Nr. 1 UmwG auf die Antragsgegnerin. Deren Vorstand hatte darüber hinaus dem Vorstand der AMIRA Verwaltungs AG am 7.10.2020 bereits mitgeteilt, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf die Antragsgegnerin als Hauptaktionärin erfolgen solle. Am 24.2.2021 fasste eine außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft den Beschluss, die Aktien der Minderheitsaktionäre gegen eine von der Antragsgegnerin zu zahlende Barabfindung von € 1.710,-- je auf den Inhaber lautende Stückaktie auf die Antragsgegnerin als Hauptaktionärin zu übertragen. Das € 79.800,-- betragende Grundkapital ist in 79.800 nennwertlose, auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Die Aktien der AMIRA Verwaltungs AG waren bis zum 30.6.2017 im Freiverkehr der Börse München notiert.

Ausweislich von § 2 Satz 1 der Satzung der Gesellschaft besteht ihr Unternehmensgegenstand in der Verwaltung von Unternehmen und Beteiligungen sowie dem Erwerb und der Veräußerung und in allen unmittelbar oder mittelbar zusammenhängenden Geschäften und Tätigkeiten, in der Veräußerung und dem Erwerb von bebauten und unbebauten Grundstücken im eigenen Namen und auf eigene Rechnung sowie im Auftrage und für Rechnung Dritter, in der Vermietung und Verpachtung von Liegenschaften und in der Wahrnehmung von Grundstücksgeschäften aller Art – auch als Bauträger – sowie in der Geschäftsbesorgung einschließlich Verwaltungstätigkeiten in allen Grundstücksangelegenheiten für Dritte und alle damit zusammenhängenden Geschäfte. Nach § 2 Satz 2 ihrer Satzung kann die AMIRA Verwaltungs AG Zweigniederlassungen eröffnen.

Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft umfasst die Vermietung und Verwaltung der Objekte Perusastraße 7 und Perusastraße 5/Residenzstraße 9, in dem die Gaststätte „Zum Franziskaner“ betrieben wird. Zudem umfasst das verwaltete Vermögen der Gesellschaft Wertpapiere in Form von 650.000 Aktien der Royal Dutch Shell Class A sowie 155.000 Aktien der Allianz SE, 125 Goldbarren mit einem Gewicht von jeweils 1 kg sowie einen Liquiditätsbestand.

- b. Im Vorfeld der Hauptversammlung vom 24.2.2021 erstattete

(im Folgenden auch:

unter dem 14.12.2020 eine gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der AMIRA Verwaltungs AG und zur Ermittlung der Barabfindung anlässlich der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327 a ff. AktG (Anlage AG 2). Dabei zogen sie die Gutachten des Sachverständigen

über den Verkehrswert für das Büro- und Geschäftshaus Perusastraße 7 zum Stichtag 30.9.2020 vom 2.10.2020 einschließlich eines Nachtrags vom 13.11.2020 (Anlage AG 4) sowie über den Verkehrswert für das mit einem Büro- und Geschäftshaus mit zwei Wohnungen bebaute Grundstück Perusastraße 5/Residenzstraße 9 vom 2.10.2020 einschließlich zweier Nachträge vom 12.11.2020 und vom 27.11.2020 (Anlage AG 3) heran. Die Wirtschaftsprüfer von

ermittelten in Anwendung der Net Asset Value-Methode einen Unternehmenswert von € 130.233.000,--, was einem Wert von € 1.632,-- je Aktie entsprach. Entsprechend der Stichtagserklärung der Bewertungsgutachter von

ergab sich zum Stichtag der Hauptversammlung ein Zeitwert der Immobilie Perusastraße 7 von € 73.027.000,-- und für die Immobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9 von € 108.050.000,--. Dabei wurde für die letztgenannte Immobilie ein Prognosewert von 50 % dergestalt zugrunde gelegt, dass ein Teil der bisher als Gastronomiefläche genutzte Nutzfläche künftig einer Einzelhandelsnutzung zugeführt werden könnte. Der Bestand des Feingoldes wurde mit € 5.827.000,--, die Aktien der Royal Dutch Shell und der Allianz SE über einen gewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurs mit € 40.722.000,-- angesetzt. Der Kassenbestand sowie Guthaben bei Kreditinstituten beliefen sich zum Stichtag auf € 756.000,--. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände hatten

Zeitwerte von € 20.269.000,--, weitere Aktiva von € 204.000,--. Die Summe der Aktiva belief sich zum Stichtag der Hauptversammlung nach dem Bewertungsgutachten auf insgesamt 248.923.000,--. Ausweislich der Stichtagserklärung betrug die Summe der Schulden € 103,185 Mio., wobei dies vor allem Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von € 96,349 Mio. und Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen in einem Umfang von € 2,382 Mio. betraf. Steuer- und sonstige Rückstellungen betrugen € 1.114.000,--. Von dem so ermittelten Marktwert des Eigenkapitals zogen die Bewertungsgutachter den Barwert der Verwaltungskosten in Höhe von € 9.794.000,-- ab. Dabei gingen sie von nachhaltigen voraussichtlichen Kosten der Vermögensverwaltung in Höhe von € 675.000,-- p.a. aus, die neben den Bezügen für die Organmitglieder laufende Kosten für Büro, Buchhaltung, Rechts- und Beratungskosten, Geschäftsberichte und Hauptversammlungen sowie Versicherungsbeiträge umfassen. Diese Verwaltungskosten wurden unter Beachtung eines Steuervorteils auf Verwaltungskosten in Höhe von € 223.000,-- sodann auf € 452.000,-- festgesetzt. Unter Ansatz eines Kapitalisierungszinssatzes vor Steuern in Höhe von 4,88 % und eines Kapitalisierungsfaktors von 20,49 ergaben sich nachhaltige Verwaltungskosten von € 9.269.000,--. Für den Kapitalisierungszinssatz wurde ein Basiszinssatz von 0,00 %, eine Marktrisikoprämie von 7,0 % vor Steuern und ein verschuldeter Beta-Faktor von 0,7 angenommen. Daraus errechnete sich dann ein Unternehmenswert von € 135,943 Mio. sowie eine Barabfindung je Aktie in Höhe von exakt € 1.703,55.

Die vom Landgericht München I mit Beschluss vom 12.10.2020, Az. 5HK O 13190/20 zum Abfindungsprüfer bestellte

gelangte in ihrem Prüfungsbericht vom 5.1.2021 zu dem Ergebnis, die von der Antragsgegnerin zunächst angebotene Barabfindung von € 1.632,-- je Aktie stelle sich als angemessen dar. In ihrer Stichtagserklärung vom 24.2.2021 (Anlage AG 6) kamen die Abfindungsprüfer unter Berücksichtigung der Veränderungen insbesondere wegen werterhöhender Investitionen in das Anwesen Perusastraße 7 sowie der Entwicklung des Wertpapiervermögens zu dem Schluss, auch die auf € 1.710,-- erhöhte Barabfindung sei angemessen. Den Abfindungsprüfern von standen die Gut-

achten von _____ gleichfalls zur Verfügung.

Hinsichtlich der näheren Einzelheiten des Bewertungsgutachtens von _____ der Immobiliengutachten von _____ und des Prüfungsberichts einschließlich der Stichtagserklärungen von _____ und _____ wird in vollem Umfang auf die Anlagen AG 2 bis AG 6 Bezug genommen.

- c. Die Eintragung des Squeeze out in das Handelsregister der AMIRA Verwaltungs AG erfolgte am 28.5.2021; der Verschmelzungsvertrag wurde am 7.6.2021 in das Handelsregister der Antragsgegnerin eingetragen und am 8.6.2021 bekanntgemacht. Alle Antragsteller waren im Zeitpunkt der Eintragung des Verschmelzungsvertrages in das Handelsregister Aktionäre der AMIRA Verwaltungs AG.

2. Zur Begründung ihrer spätestens am 8.9.2021 zumindest per Telefax beim Landgericht München I eingegangenen Anträge machen die Antragsteller im Wesentlichen geltend, aufgrund ihrer zulässigerweise gestellten Anträge müsse die Barabfindung angesichts ihrer Unangemessenheit erhöht werden.

- a. Fehlerhaft erfolgt sei die Bewertung des Aktivvermögens.

(1) Bei der Immobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9 hätte die Weiterentwicklung mit einem geänderten Nutzungskonzept durch Aufgabe der Gaststätte „Zum Franziskaner“ und Umgestaltung in eine Einzelhandelsnutzung mit deutlich höherem Mietpotenzial einfließen müssen, was zu einem höheren Wert als über den Ansatz einer lediglich 50 % betragenden Eintrittswahrscheinlichkeit führe, weil die bestmögliche Nutzungsmöglichkeit nach den Vorgaben der ImmoWertV objektiv hätte ermittelt werden müssen. Auch aus den Geschäftsberichten der Gesellschaft ergebe sich die naheliegende Möglichkeit der Umnutzung und Vermietung dieser Teilflächen, weshalb der lediglich hälftige Wertansatz nicht gerechtfertigt sei und eine veränderte Gaststättennutzung angesichts der Pläne für das Nachbargrundstück mit Abriss und Neubau angesichts der Räumlichkeiten der Gaststätte in beiden Gebäuden und des Auslaufens des Pachtvertrags über die Gaststätte

mit Löwenbräu nicht möglich sei. Der Rohertragsvervielfältiger von 27,6 bei vollständiger Umnutzung bzw. 34,0 bei eingeschränkter Nutzung belege die Unangemessenheit des Ansatzes eines Wertes von € 108 Mio., nachdem die marktübliche Spanne von 40,0 bis 74,4 reiche. Der Rohertragsvervielfältiger selbst bei 100 %-iger Wahrscheinlichkeit der Einzelhandelsnutzung mit 30,9 bzw. 38,1 immer noch unter den marktüblichen Werten liege. Dabei müsse man nämlich die marktüblich erzielbaren, nicht die aktuell erzielten Mieten zugrunde legen. Sowohl für die aktuelle Nutzung wie auch für das Umnutzungsszenario seien die realisierbaren Mieten mit € 27,76/m² bzw. € 43,88/m² zu niedrig angesetzt, weil die marktübliche Spitzenmiete an dem zweitbesten Standort Münchens liege und die über Eck Nutzung mit Zugang über Perusa- und Residenzstraße vorteilhaft sei. Die zugrunde gelegte Bruttogrundfläche von oberirdisch 4.897,30 m² bzw. von insgesamt 6.435,20 m² aus einem Gutachten von Bader & Thomée zeige den deutlich zu geringen Ansatz von insgesamt 4.427,54 m² als Mietfläche. Der Wert von € 108 Mio. entspreche bei ca. 4.700 m² Gesamtnutzfläche einschließlich des Untergeschosses einem Preis von € 22.900,--/m², was angesichts eines Erwerbs der direkt benachbarten Immobilie zu einem Preis von € 24.000/m² und den Feststellungen des Gutachterausschusses der Landeshauptstadt München für 2017 zu gering sei, nachdem die Nachbarimmobilie bereits acht Jahre zuvor für € 24.000,--/m² erworben worden sei und der unterschiedliche Zustand der beiden Objekte mit einem Neubau in den Jahren 2000 bis 2002 im Bereich der Residenzstraße 9 und einer nicht mehr dem Marktstandard entsprechenden sanierungsbedürftigen Immobilie Perusastraße 7 vernachlässigt worden sei. Bei einem Bodenrichtwert von € 105.000,--/m² und einer Fläche von 942 m² ergebe sich ein Wert von € 98,91 Mio., zu dem der Ertragswert von € 30,4 Mio. hinzuaddiert werden müsse. Die Annahme einer jährlichen Wertsteigerung von 2,3 % in der 1 a-Lage in der Münchener Innenstadt gehe ausgehend von einem an die Nymphenburg Immobilien AG gezahlten Kaufpreis von € 97 Mio. am 31.12.2017 an der Realität vorbei angesichts eines durchschnittlichen Anstiegs von Anfang 2018 bis Anfang 2021 um mehr als 20 %. Im Vergleich zur Nachbarimmobilie Perusastraße 7 müsse der Wert der Immobilie Pe-

rusastrasse 5/Residenzstrasse 9 deutlich höher sein, weil eine Abweichung von 25 % nach unten nicht realistisch sein könne.

Auch werde übersehen, dass der südliche Teil der Residenzstrasse ab der Kreuzung Maximilianstrasse/Perusastrasse eine 1 a-Luxuslage mit Luxusgeschäften in der unmittelbaren Nachbarschaft wie Prada, Tiffany, Bucherer und Louis Vuitton darstelle, weshalb ein Mietansatz von € 190,--/m² nicht mehr marktgerecht sein könne.

- (2) Die Bewertung der Immobilie Perusastrasse 7 übersehe die Notwendigkeit der konkreten Berücksichtigung des Neubaus und nicht nur des Abrisses. Das Bestandsgebäude weise einen eklatant höheren Ertragswert als den freigelegten Bodenwert auf, was durch Marktdaten bestätigt werde, wonach sich die einschlägigen m²-Preise zwischen 2013 und 2021 um über 140 % erhöht hätten, was zu einem aktuellen Wert von knapp € 130 Mio. führe, weshalb das Liquidationsverfahren nach § 16 Abs. 3 ImmoWertV ausscheide. Das Residualwertverfahren ergebe einen Wert von € 125 Mio. Zu berücksichtigen seien auch die durch einen Neubau zu schaffenden weiteren Mietflächen von 400 m² mit einem Mietansatz von € 40,--/m² für Büro- und von € 280,--/m² für Einzelhandelsflächen entsprechend dem Ansatz für die umgebaute Immobilie Perusastrasse 5/Residenzstrasse 9. Der angenommene Rohertragsvervielfältiger liege weit unter dem Marktdurchschnitt, weshalb die Bewertung auch aus diesem Grund nicht zutreffen können. Weiterhin hätten Erträge aus dem Erhalt vorhandener Bausubstanz und/oder geplantem Neubau in die Wertermittlung einfließen müssen. Nicht nachvollzogen werden könne der deutlich niedrigere Bodenwert von € 68.880,--/m² nach dem Ertragswertverfahren im Vergleich zu einem ebenfalls marktkonformen Bodenwert von € 100.498,04/m² für das Nachbargrundstück Perusastrasse 5/Residenzstrasse 9. Hinterfragt werden müsse die Zulässigkeit der Wertermittlung nach dem Liquidationswert. Auch müsse ein deutlich höherer Wert als € 28.500,--/m² oder € 74,4 Mio. angesetzt werden, weil der Gutachterausschuss schon im Jahr 2017 für Büro- und Geschäftsräume in zentraler Lage Werte zwischen € 24.000,-- und € 38.000,--/m² ermittelt habe und die Grundstückspreise seitdem deutlich ge-

stiegen seien, zumal der Gutachterausschuss im Marktbericht 2020 eine Spanne zwischen € 31.800,-- und € 56.650,--/m² nenne. Die Immobilienbewertung lasse nach dem Corona bedingten Einbruch in den ersten drei Quartalen des Jahres 2020 die Aufholeffekte des vierten Quartals 2020 mit einem Anstieg der Büromieten außer Betracht. Bei einer Bewertung zum 24.2.2021 dürfe nicht auf die Daten zum 30.9.2020 abgestellt werden. Der Liegenschaftszins dürfe mit maximal 1,2 % für die Neuimmobilie ausgewiesen werden. Nach der umfassenden Sanierung und Modernisierung des Bestandsgebäudes und der Teilerrichtung eines rückwärtigen Neubaus müsse von einer verlängerten modifizierten Restnutzungsdauer von 50 Jahren ausgegangen werden. Der Erwerb der Immobilie von außenstehenden Dritten weit oberhalb der üblichen Bandbreite und bei konzerninternen Verschiebungen unterhalb oder nur am unteren Ende der Bandbreite erlaube den Rückschluss auf eine zu niedrige Bewertung. Unklar bleibe die Ursache für die geringe Angabe einer wertrelevanten Geschossflächenzahl WG-FZ von 5,20. Für die Plausibilisierung des Wertes der Immobilie Perusastraße 7 müsse zudem auf die Erwerbe der Objekte Weinstraße 6 und Weinstraße 7/7a durch die Nymphenburg Immobilien AG angesichts einer Entfernung von lediglich 250 m zum Bewertungsobjekt abgestellt werden. Fehlerhaft sei der Ansatz des Mittelwerts beim Liegenschaftszins, weil Werte für Nebengeschäftslagen angesichts der 1-a-Luxuslage von vornherein irrelevant seien, wobei dies für beide Objekte gelten müsse.

- b. Beim Goldbestand müsse auf den Durchschnitt aus An- und Verkaufskurs der Bayern LB zum Stichtag der Hauptversammlung mit der Folge einer Erhöhung von € 5,815 Mio. auf € 5,972 Mio. abgestellt werden.
- c. Die Bewertung der Anteile an verbundenen Unternehmen zum Niederstwertprinzip sei fehlerhaft, weil dadurch die Berücksichtigung möglicher stiller Reserven unterbleibe. Bei den Aktien müsse der Drei-Monats-Kurs bis zum Tag vor der Hauptversammlung herangezogen werden.
- d. Bei den Verbindlichkeiten müsse geprüft werden, worauf die Bewertung der Pensionsrückstellungen nach IFRS beruhen angesichts der Kommunikation einer Bewertung nach HGB gegenüber den Kapitalmärkten.

- e. Der Ansatz der Verwaltungskosten stelle sich als zu hoch dar angesichts eines Depots mit zwei verschiedenen Aktien und einem hochwertigen, aber sehr übersichtlichen Immobilienportfolio, das dauerhaft gehalten werde, weshalb der Verweis auf Vermögensverwaltungsgebühren bei Mischportfolios nicht tragfähig sein könne. Es komme weiterhin zu einer unzulässigen Doppelberücksichtigung der Verwaltungskosten in Bezug auf die kaufmännische Verwaltung als Teil der Personalkosten, wenn deren Barwert ermittelt und ihr Großteil schon bei der Ermittlung des Werts der einzelnen Vermögensgegenstände eingeflossen sei. Unklar bleibe die Höhe der Rückstellungen für unterlassene Instandhaltung für Zwecke der Anteilsbewertung, die Zusammensetzung der künftigen Verwaltungskosten in einem Umfang von € 675.000,-- und dabei insbesondere die kaufmännischen Verwaltungskosten in Höhe von € 190.000,-- jährlich. Bürobetriebskosten in Höhe von € 120.000,-- p.a. seien bei zwei Vorstandsmitgliedern deutlich überhöht. Fehlerhaft erfolgte ein Ansatz latenter passiver Steuern, weil dies bei einer bestandshaltenden Immobiliengesellschaft ohne konkrete Verkaufsabsichten nicht erfolgen dürfe und angesichts einer nur geplanten Änderung der Nutzungskonzepte der Net Reinstatement Value zur Anwendung gelangen müsse. Daher müsse eine Bereinigung der latenten Steuern erfolgen.
3. Die Antragsgegnerin beantragt demgegenüber die Zurückweisung der Anträge. Zur Begründung beruft sie sich im Wesentlichen darauf, der Unternehmenswert sei sachgerecht mittels des Net Asset Value-Verfahrens ermittelt worden und bedürfe daher keiner Korrektur.
- a. Dies gelte zunächst für die Bewertung der beiden Grundstücke.
- (1) Die Bewertung der Immobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9 müsse auf der Grundlage der aktuellen baurechtlichen Genehmigungslage erfolgen, nachdem keine baugenehmigungsrechtliche Maßnahmen seitens der Gesellschaft eingeleitet worden seien und die Landeshauptstadt München sich als maßgebliche Planungsbehörde dezidiert für eine Aufrechterhaltung der traditionellen Gaststättennutzung ausgesprochen habe und denkmalrechtlich Gesichtspunkte einer vollständigen Aufgabe der Gaststätt-

tennutzung gegenüber stünden und auch eine teilweise Aufgabe zusätzlich erschweren würden. Ein „highest and best use“ stelle keinen anerkannten Grundsatz der Unternehmensbewertung dar. Der tatsächlich ermittelte Rohertragsvervielfältiger liege mit 56,8 deutlich über dem mit 46,7 zutreffend angegebenen Mittelwert des Gutachterausschusses. Bei einer Berücksichtigung der den eigentlichen Wert des Grundstücks darstellenden oberirdischen Flächen von 4.427,54 m² ergebe sich ein Preis von € 29.643,--/m². Eine denkmalgeschützte Immobilie könne nicht am oberen Ende der Bandbreite angesiedelt werden. Denkmalschutzrechtliche Belange stünden einer vollständigen Aufhebung der Gastronomienutzung entgegen. Auch eine verbleibende Restfläche für die Gaststättennutzung von lediglich 583,35 m² genüge nicht für einen wirtschaftlichen Betrieb einer Gaststätte. Als anzusetzende Spitzenmiete für den Einzelhandel könne allenfalls für den vorderen, an der Straße gelegenen Bereich im Erdgeschoss ein Ansatz zwischen € 240,-- und € 280,--/m² als angemessen angesehen werden; für die im Obergeschoss liegenden Büro- und Praxisflächen habe die SC Immobilienbewertung zutreffend € 31,30 m² zugrunde gelegt. Der für die Gastronomiefläche angesetzte Wert von € 24,40/m² liege bereits deutlich über dem aktuellen Mietpreis von € 20,23/m² und müsse als ambitioniert bezeichnet werden. Der Liegenschaftszins mit einem Mittelwert von 1,8 % sei sachgerecht, so dass der angenommene Wert von 1,25 % bereits zugunsten der Minderheitsaktionäre gewählt sei.

- (2) Methodisch zutreffend erfolgt sei auch die Wertermittlung für die Immobilie Perusastraße 7 durch das Heranziehen des Liquidationswertes als betragsmäßig höchstem Wert, nachdem der Ertragswert des Bestandsgebäudes mit € 62 Mio. unter dem Wert der unter Berücksichtigung der Freilegungskosten und einer rund zweijährigen Restnutzungsdauer ermittelten Liquidationswert von € 69 Mio. liege. Ein Rohertragsvervielfältiger von 91,8 liege deutlich über dem vom Gutachterausschuss der Landeshauptstadt für zentrale Geschäftslagen ausgewiesenen Spanne von 41 bis 56. Die Spitzenmiete im Erdgeschoss von € 280,--/m² müsse als überhöht bezeichnet werden, weil es sich bei der Perusastraße nicht um eine der am besten fre-

quentierten Premiumlagen handele; sie dürfe angesichts einer erheblichen Ladentiefe auch nicht für die gesamte Erdgeschossfläche herangezogen werden. Der herangezogene Liegenschaftszins von 1,5 % bei geringeren Mieterträgen und geringerer Restnutzungsdauer müsse nicht korrigiert werden, zumal er eigentlich mit 1,8 % hätte angesetzt werden müssen. Das 1978 errichtete Gebäude weise eine Vielzahl von Mängeln auf und entspreche nicht mehr den aktuellen Anforderungen. Bei einer rund zweijährigen Restnutzungsdauer des bisherigen Gebäudes auf bisheriger Ertragsbasis sei der daraus abgeleitete Ertragswert von € 987.700,-- zum Bodenwert von € 74,4 Mio. hinzuaddiert. Der von Seiten namentlich des Antragstellers zu 18) herangezogene Residualwert von € 125 Mio. beruhe auf unzutreffenden Wertansätzen; vor allem aber sei diese Methode auch wegen ihrer hohen Fehleranfälligkeit in der ImmoWertV nicht vorgesehen. Ein Spitzenwert für Büromieten von € 40,-/m² werde nur bei etwa 3 % der Neuvermietungen erzielt. Der vom Gutachterausschuss der Landeshauptstadt München ermittelte Bodenrichtwert zum 31.12.2020 weise lediglich eine Steigerung von 5 % aus, die unterhalb der angesetzten Wertsteigerung liege. Ein Vergleich mit den beiden Objekten in der Weinstraße könne wegen unterschiedlicher Ansätze zur Bestimmung der Nutzfläche und einer Vielzahl individueller Faktor, die zur Preisbildung beitragen, nicht erfolgen.

- b. Beim Wertpapieranlagevermögen müsse zur Wertermittlung auf den nach dem Handelsvolumen gewichteten durchschnittlichen Drei-Monats-Kurs und nicht auf den Stichtagskurs abgestellt werden, um kurzfristigen Schwankungen entgegenzuwirken und den Ansatz eines Liquidationsszenarios zum Stichtag zu vermeiden. In gleicher Weise beruhe die Wertsetzung zum Feingold auf der Grundlage des Ankaufskurses der Bayern LB für Goldbarren mit einem Gewicht von 1 kg auf einer nachvollziehbaren methodischen Grundlage – abgesehen davon würden sich geringfügige Wertschwankungen des Goldstandes angesichts eines Bestandes von € 5,85 Mio. also weniger als 2,5 % des bewertungsrelevanten Aktivvermögens nur unwesentlich auf die Abfindungshöhe auswirken.
- c. Die Anteile an den nicht operativ tätigen Unternehmen seien mit ihrem Zeitwert angesetzt worden; mangels vorhandener stiller Reserven bzw. stiller Lasten ent-

spreche der Buchwert dem Zeitwert.

d. Kein Korrekturbedarf bestehe bei den angesetzten Verbindlichkeiten.

- (1) Zutreffend erfolgt sei der Ansatz der sonstigen Rückstellungen in Höhe von € 503.000,--. Die laufenden jährlichen Instandhaltungskosten seien bei der Bewertung nach dem Ertragswertverfahren für die Immobilien mit rund € 94.000,-- angesetzt worden, weshalb es keines Wertabschlages für konkret bestehende Investitionserfordernisse aufgrund eines Investitionsstaus bedürfe.
- (2) Der Ansatz der Pensionsrückstellungen beruhe sachgerecht auf den zukunftsorientierten IFRS Grundsätzen und nicht auf dem Zeitwert.
- (3) Auch bestehe kein Korrekturbedarf beim Ansatz latenter Steuern, nachdem im Rahmen der Net Asset Value-Methode von der Fortführung des Unternehmens ausgegangen werde. Daher fordere der Ansatz von Marktwerten einzelner Vermögenspositionen auch die Berücksichtigung der hierauf entfallenden künftigen Steuerbelastungen.

e. Die Verwaltungskosten müsse man abziehen, weil Entwicklungspotenziale auch dem Aktivvermögen zugrunde lägen. Eine Doppelerfassung scheide aus, weil die Verwaltungskosten die für die Aufrechterhaltung der betrieblichen Struktur und zur Erfüllung öffentlich-rechtlicher Pflichten einer Aktiengesellschaft notwendigen Aufwendungen einer Aktiengesellschaft abbilden würden und daher im Gegensatz zu den Bewirtschaftungskosten der Immobilien nicht einzelnen Vermögensgegenständen zuzuordnen seien. Bei einem gesamten Immobilienvermögen von mehr als € 180 Mio. sowie Goldbeständen von über € 5 Mio. könne keine Rede von einem zu hohen Ansatz der Verwaltungskosten sein, weil es vor allem auf das investierte Gesamtvolumen und das damit verbundene Risiko ankomme und auch das Halten der vorhandenen Vermögensgegenstände mit umfassenden Analysen verbunden sei. Der zugrunde gelegte jährliche Aufwand von € 675.000,-- betrage rund 0,27 % des Verkehrswerts des Vermögens und liege damit unter den marktüblichen Vermögensverwaltungsgebühren von 0,4 % bis 0,6 %. Bei der Ermittlung des Barwerts der Verwaltungskosten sei durch den Verzicht auf einen Wachstumsabschlag ein zugunsten der Minderheitsaktionäre

wirkender Ansatz verfolgt worden. Ein niedrigerer Kapitalisierungszinssatz führe zu einem höheren Barwert der Verwaltungskosten. Der gewählte Ansatz einer Marktrisikoprämie von 7,0 % vor Steuern entspreche dem Mittelwert der vom FAUB des IDW empfohlenen Bandbreite. Keiner Korrektur bedürfe die Ableitung des Beta-Faktors von 0,44 unverschuldet und 0,86 verschuldet auf Basis der gewichteten relevanten Asset-Beta-Faktoren des Vermögens der Gesellschaft.

- f. Aus öffentlichen Kaufangeboten vom 19.7.2021 in Höhe von € 1.710,51 und vom 20.3.2020 in Höhe von € 1.875,-- je Aktie könne keine höhere Barabfindung abgeleitet werden, weil hier das gleiche gelte wie bei Vorerwerbspreisen, denen die Relevanz für die Kompensationsleistung fehle. Dasselbe gelte für die Kurse auf außerbörslichen Handelsplattformen angesichts deren fehlender Aussagekraft für die Barabfindung. Auch die Gewährleistungserklärung der Bank könne keine Rolle spielen.

4. a. Das Gericht hat mit Beschluss vom 21.3.2022 (Bl. 90 d.A.)

zum gemeinsamen Vertreter der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre bestellt. Mit Verfügung vom selben Tag (Bl. 95 d.A.) hat der Vorsitzende die Veröffentlichung dieser Bestellung im Bundesanzeiger veranlasst. Der gemeinsame Vertreter hält die festgesetzte Barabfindung für nicht angemessen und begründet dies neben den zu niedrig festgesetzten Werten der beiden Immobilien vor allem mit der Notwendigkeit des Ansatzes von Stichtagskursen für die Wertpapierbestände wie von Handelskursen für die Goldbestände. Bei den Verbindlichkeiten verbiete sich ein Ansatz latenter passiver Steuern – auch seien die Verwaltungskosten überhöht angesetzt. Die Unangemessenheit der Barabfindung zeige sich auch an der Höhe der Kaufangebote, die wie Vorerwerbspreise bei der Barabfindung zu berücksichtigen seien.

- b. In der mündlichen Verhandlung vom 20.10.2022 und vom 25.05.2023 hat das Gericht die gerichtlich bestellten Abfindungsprüfer der –

und

– mündlich

angehört. Ferner hat das Gericht die Abfindungsprüfer mit Beschlüssen vom

10.11.2022 (Bl. 275/277 d.A.), vom 12.1.2023 (Bl. 328 a/328 c d.A.) und vom 25.5.2023 (Bl. 405 Rs. d.A.) gebeten, zu einzelnen Fragen der Unternehmensbewertung in ergänzenden Stellungnahmen schriftliche Aussagen zu machen und Alternativberechnungen mit abgeänderten Bewertungsparametern vorzulegen. Das Gericht hat mit Beschluss vom 20.10.2022 (Bl. 259 d.A.), der Antragsgegnerin aufgegeben, die Vorstandsprotokolle ab 2017 bis zum Bewertungsstichtag sowie die Aufsichtsratsprotokolle der Jahre 2017 und 2018 dem Gericht zur Übermittlung an die Abfindungsprüfer vorzulegen. Hinsichtlich des Ergebnisses der mündlichen und schriftlichen Anhörung der Abfindungsprüfer wird in vollem Umfang Bezug genommen auf die Protokolle der mündlichen Verhandlung vom 20.10.2023 (Bl. 256/263 d.A.) und vom 25.5.2023 (Bl. 399/407 d.A.) sowie die zum Gegenstand der mündlichen Verhandlung gemachten ergänzenden Stellungnahmen der Abfindungsprüfer vom 23.12.2022 (Bl. 294/328 d.A.) und vom 18.4.2023 (Bl. 353/374 d.A.) sowie die allen Verfahrensbeteiligten zugestellte ergänzende Stellungnahme vom 13.6.2023 (Bl. 425/445 d.A.).

5. Hinsichtlich der näheren Einzelheiten des wechselseitigen Vorbringens der Beteiligten wird Bezug genommen auf die gewechselten Schriftsätze samt Anlagen sowie die Protokolle der mündlichen Verhandlung vom 20.10.2023 (Bl. 256/263 d.A.) und vom 25.5.2023 (Bl. 399/407 d.A.).

B.

Die Anträge auf Festsetzung einer höheren Barabfindung sind zulässig und begründet, weil die angemessene Barabfindung auf € 1.886,05 festzusetzen war; dieser Betrag ist ab dem 9.6.2021 mit 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz zu verzinsen.

I.

Die Anträge aller Antragsteller sind zulässig.

1. Die Antragsteller sind jeweils antragsbefugt im Sinne des § 3 Satz 1 Nr. 2 SpruchG, weil sie im Zeitpunkt der Eintragung des Verschmelzungsvertrages in das Handelsregister der Antragsgegnerin am 7.6.2021 Aktionäre der Gesellschaft waren. Maßgebender Zeitpunkt für die Aktionärseigenschaft kann dabei nämlich angesichts der Besonderheiten des auf § 62 Abs. 5 UmwG gestützten umwandlungsrechtlichen Squeeze out indes nicht die Eintragung des Squeeze out-Beschlusses im Handelsregister der AMIRA Verwaltungs AG sein; vielmehr ist die Eintragung des Verschmelzungsvertrages am 7.6.2021 in das Handelsregister der Antragsgegnerin maßgebend, weil erst durch diese Eintragung die Minderheitsaktionäre ihre Stellung als Aktionäre der Gesellschaft aufgrund der Regelung in § 62 Abs. 5 Satz 1 und Satz 7 UmwG verlieren; der Squeeze out-Beschluss wird nach diesen rechtlichen Vorgaben nämlich erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Aktiengesellschaft, mithin der Antragsgegnerin, wirksam. Die Antragsgegnerin hat den entsprechenden Antrag aller Antragsteller von vornherein nicht bestritten, weshalb er gemäß §§ 8 Abs. 3 SpruchG, 138 Abs. 3 ZPO als zugestanden gilt.
2. Die Anträge wurden jeweils fristgerecht innerhalb der Frist des § 4 Abs. 1 Nr. 3 SpruchG beim Landgericht München I eingereicht, also innerhalb einer Frist von drei Monaten ab Bekanntmachung des Eintragungsbeschlusses entsprechend den Vorgaben aus § 10 HGB. Die Bekanntmachung der Eintragung des Verschmelzungsvertrages als wesentliches Ereignis, das zum Ausscheiden der Minderheitsaktionäre führte und auf das bezüglich des maßgeblichen Datums der Bekanntmachung abgestellt werden muss, erfolgte am 8.6.2021, weshalb die Frist dann am 8.9.2021 endete. An diesem Tag gingen ausweislich der Gerichtsakten alle Anträge spätestens zumindest per Telefax und damit fristwährend beim Landgericht München I ein.

3. Alle Antragsteller haben innerhalb der Frist des § 4 Abs. 1 SpruchG konkrete Einwendungen gegen die Angemessenheit der Kompensation erhoben, weshalb die Voraussetzungen von § 4 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1 SpruchG erfüllt sind. Aufgrund dieser Vorschrift sind konkrete Einwendungen gegen die Angemessenheit nach § 1 SpruchG oder gegebenenfalls den als Grundlage für die Kompensation ermittelten Unternehmenswert in die Antragsbegründung aufzunehmen. Diesen Anforderungen werden alle Anträge gerecht, weil die Anforderungen an die Konkretisierungslast nach der ständigen Rechtsprechung der Kammer in Übereinstimmung mit dem BGH nicht überspannt werden dürfen (vgl. BGH NZG 2012, 191, 194 = ZIP 2012, 266, 269 = WM 2012, 280, 283 = DB 2012, 281, 284; LG München I ZIP 2015, 2124, 2126; Beschluss vom 21.6.2013, Az. 5HK O 19183/09; Beschluss vom 28.5.2014, Az. 5HK O 22657/12; Beschluss vom 30.6.2017, Az. 5HK O 13182/15; Drescher in: BeckOGK SpruchG, Stand: 1.10.2023, § 4 Rdn. 24). Die Antragsgegnerin hat insoweit auch keine Bedenken geäußert, weshalb weitere Ausführungen hierzu nicht veranlasst sind.

Soweit ein Teil der Antragsteller einen überhöhten Zinssatz bei der Kapitalisierung des Barwerts der Verwaltungskosten gerügt hat, ist diese Rüge zwar nicht geeignet, einen höheren Net Asset Value zu begründen, weil ein niedrigerer Zinssatz dann zu höheren Verwaltungskosten führen würde. Allerdings müssen konkret erhobene Rügen, die sich auch beim Antragsteller zu 15) nicht in allgemeinen Wendungen ergeben, weder richtig noch schlüssig sein (so ausdrücklich Drescher in: BeckOGK SpruchG, Stand: 1.10.2023, § 4 Rdn. 24).

II.

Die Anträge auf Festsetzung einer angemessenen Barabfindung sind auch begründet, weil diese € 1.886,05 je Aktie beträgt. Dieser Betrag ist unter Anrechnung geleisteter Zahlungen mit einem Zinssatz in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz seit dem 9.6.2021 zu verzinsen.

Aufgrund von §§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, 327 b Abs. 1 Satz 1 AktG legt der Hauptaktionär die Höhe der Barabfindung fest; sie muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt

der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Die Barabfindung ist dann angemessen, wenn sie dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem vollen Wert seiner Beteiligung entspricht. Unter Berücksichtigung des Eigentumsgrundrechts aus Art. 14 Abs. 1 GG muss der Aktionär einen vollständigen wirtschaftlichen Ausgleich für die Beeinträchtigung seiner vermögensrechtlichen Stellung als Aktionär gewährt werden. Hierzu muss der „wirkliche“ oder „wahre“ Wert des Anteilseigentums widergespiegelt werden (vgl. nur BayObLG, Beschluss vom 18.5.2022, Az. 101 ZBR 97/20; OLG München WM 2009, 1848 f. = ZIP 2009, 2339, 2340; ZIP 2007, 375, 376; AG 2020, 133, 134 f. = WM 2019, 2104, 2106; Beschluss vom 11.9.2014, Az. 31 Wx 278/13; OLG Frankfurt AG 2012, 513, 514 = ZIP 2012, 124, 126; NZG 2022, 362, 364; Beschluss vom 28.3.2014, Az. 21 W 15/11, zit. nach juris; OLG Stuttgart ZIP 2010, 274, 276 = WM 2010, 654, 646; OLG Frankfurt AG 2017, 790, 791 = Der Konzern 2018, 74, 75; OLG Düsseldorf AG 2019, 92, 94 = ZIP 2019, 370, 373 = DB 2018, 2108, 2111; LG München I AG 2016, 51, 52 = ZIP 2015, 2124, 2127; Beschluss vom 24.5.2013, Az. 5HK O 17096/11; Beschluss vom 30.6.2017, Az. 5HK O 13182/15; Beschluss vom 30.6.2023, Az. 5HK O 4509/21).

Dabei ist der Unternehmenswert im Wege einer Schätzung zu ermitteln, wobei weder das Grundgesetz noch das einfache Gesetz Bestimmungen dazu erhält, nach welcher Methode eine Schätzung vorzunehmen ist. Die jeweils geeignete Bewertungsmethode ist unter Beachtung des gesetzlichen Bewertungsziels auszuwählen, wobei die Frage welche der möglichen Auslegungsmethoden im Einzelfall den Wert der Unternehmensbeteiligung zutreffend abbildet, Teil der tatrichterlichen Würdigung des Sachverhalts ist (vgl. BGHZ 208, 265, 272 = NZG 2016, 461, 462 = AG 2016, 359, 360 f. = ZIP 2016, 666, 668 = WM 2016, 711, 713 f. = DB 2016, 883, 885 = MDR 2016, 658 f. = NJW-RR 2016, 610, 611 f.; BGHZ 227, 137, 141 = NZG 2020, 1386, 1387 = AG 2020, 949, 950 = ZIP 2020, 2230, 2231 f. = WM 2020, 2139, 2140 = DB 2020, 2399, 2400 = Der Konzern 2021, 115, 116 = DZWIR 2021, 104, 105; OLG München WM 2009, 1848, 1849 = ZIP 2009, 2339, 2340; AG 2007, 287, 288; NZG 2022, 362, 364 f.; Beschluss vom 11.9.2014, Az. 31 Wx 278/13; OLG München, Beschluss vom 13.11.2018, Az. 31 Wx 372/15; Beschluss vom 9.4.2021, Az. 31 Wx 2/19; OLG Stuttgart AG 2007, 128, 130; OLG Düsseldorf WM 2009, 2220, 2224; AG 2016, 329 = ZIP 2016, 71, 72 = WM 2016, 1685, 1687; OLG Frankfurt AG 2012, 513, 514 = ZIP 2012, 124, 126; LG München I Der Konzern 2010, 188, 189; AG 2016, 51, 52 = ZIP 2015, 2124,

2127; Beschluss vom 28.4.2017, Az. 5HK O 16513/11; Beschluss vom 30.5.2018, Az. 5HK O 10044/16; Beschluss vom 29.8.2018, Az. 5HK O 15685/15; Beschluss vom 28.3.2019, Az. 5HK O 3374/18; Beschluss vom 27.8.2021, Az. 5HK O 5884/20). 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 (vgl. BVerfG NJW 2011, 2497, 2498 = NZG 2011, 869, 870 = AG 2011, 511 f. = ZIP 2011, 1051, 1053 = WM 2011, 1074, 1075 f. = BB 2011, 1518, 1520; NZG 2012, 907, 908 f. = AG 2012, 625, 626 = ZIP 2012, 1408, 1410 = WM 2012, 1374, 1375 = BB 2012, 2780 f.; OLG München AG 2020, 133, 134 = WM 2019, 2104, 2106; Beschluss vom 30.7.2018, Az. 31 Wx 136/16; OLG Düsseldorf AG 2016, 864, 865).

1. Die vorliegend gewählte Methode der Ermittlung des Unternehmenswerts einer vermögensverwaltenden Gesellschaft über den Net Asset Value stellt sich als eine anerkannte und in der Praxis gebräuchliche und für den konkreten Bewertungszweck geeignete, fachgerechte Bewertungsmethode für eine Gesellschaft dar, die ihr eigenes Vermögen verwaltet.

Dieser Ansatz leitet den Wert von Immobiliengesellschaften wie beispielsweise der AMIRA Verwaltungs AG direkt aus den Werten der gehaltenen Vermögensgegenstände ab. Er berechnet sich als Summe der Marktwerte des Vermögens, vermindert um die Schulden der Gesellschaft. Demgemäß stellt sich der Net Asset Value als spezifische Variante der Discounted Cash Flow-Methode dar und entspricht dem Reinvermögen einschließlich stiller Reserven. Der Wert einer vermögensverwaltenden Gesellschaft resultiert vor allem aus der Ertragskraft ihrer Kapitalanlagen, die wiederum maßgeblich in ihren Marktwerten im Sinne von Verkehrswerten zum Ausdruck kommen. Wenn der Marktwert einer Kapitalanlage als Barwert der damit verbundenen zukünftigen Einnahmen und Ausgaben gesehen wird, so ergibt sich der Wert einer vermögensverwaltenden Gesellschaft als Summe der einzelnen Verkehrswerte zuzüglich des Wertes anderer Vermögensgegenstände abzüglich des Gegenwartswertes der Verbindlichkeiten. Demzufolge repräsentiert der Net Asset Value die Summe der Barwerte der erwarteten künftigen Nettoerträge aus den Kapitalanlagen zuzüglich des

Wertes anderer Vermögensgegenstände und spiegelt folglich den Barwert der künftigen Zahlungsüberschüsse wider. Damit aber kann es sich bei der so verstandenen Bewertungsmethode nicht um eine Substanzbewertung handeln; vielmehr handelt es sich um eine modifizierte Ertragsbewertung, bei der die spezifischen Gegebenheiten einer vermögensverwaltenden Gesellschaft angemessen berücksichtigt werden. Im Net Asset Value spielen immaterielle Vermögenswerte wie Goodwill, neue Produkte, Kundenbindung oder Human Resources, die beispielsweise bei Industrieunternehmen die künftige Ertragskraft und damit den Unternehmenswert bestimmen, allenfalls eine untergeordnete oder praktisch kaum eine Rolle, wobei dies auch für Synergieeffekte gilt. Ein Vorteil dieser Methode besteht auch darin, dass Einnahmen und Ausgaben dem einzelnen Objekt gut zugeordnet werden können; folglich muss eine additive Verknüpfung der einzelnen Immobilien zum Gesamtwert des Unternehmens als durchaus sachgerecht angesehen werden. Somit spiegelt der Net Asset Value zumeist in hohem Maße den theoretisch richtigen Ansatz als Barwert der künftigen Zahlungsüberschüsse des Gesamtunternehmens wider.

Vermögensverwaltende Gesellschaften sind vor allem durch regelmäßig wiederkehrende Erträge wie Dividenden- oder Mieterträge geprägt, andererseits aber auch durch einmalige Erträge aus Veräußerungsgeschäften, wobei derartige Geschäfte nicht ohne Weiteres zur Schätzung künftiger Erträge herangezogen werden können. Die Prognose müsste durch derartige Einmaleffekte bereinigt werden. Da solche Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte einen wesentlichen Anteil der vermögensverwaltenden Tätigkeit der Gesellschaft ausmachen, wäre eine ersatzlose Streichung auch nicht sachgerecht. Dieser Problematik wird durch den Ansatz über den Net Asset Value angemessen begegnet, weil jede einzelne Immobilie und jede einzelne Beteiligung gesondert betrachtet wird. Auch ist nicht erkennbar, inwieweit es Verbundvorteile zwischen den einzelnen Assets geben könnte; deshalb kann die Unmöglichkeit der Berücksichtigung derartiger Synergieeffekte dem Net Asset Value-Verfahren nicht entgegengehalten werden.

Ganz wesentlich aber muss bei der Berechtigung dieser Methode auch gesehen werden, dass der Gesetzgeber diese Art der Bewertung als gesetzliche Bewertungsregel für offene Immobilienfonds nunmehr ausdrücklich gesetzlich in § 168 KAGB, der § 36 InvG abgelöst hat, kodifiziert hat. Demgemäß kann auch unter Berücksichtigung

der oben geschilderten Vorgaben der höchstrichterlichen Rechtsprechung das Net Asset Value-Verfahren zur Bestimmung des Unternehmenswertes der mediantis AG herangezogen werden. Auch wenn es sich bei dieser Gesellschaft nicht um einen offenen Immobilienfonds handelt, zeigt doch die Wertung des Gesetzgebers, dass im Zusammenhang mit der Bewertung von Immobilien der Ansatz über den Net Asset Value eine geeignete Methode ist (vgl. BayObLG NZG 2023, 1458, 1459 f. = AG 2023, 896, 897 f. OLG München AG 2020, 56, 57 f.; OLG Karlsruhe AG 2020, 755, 756; OLG Frankfurt, Beschluss vom 8.9.2016, Az. 21 W 36/15; LG München I, Beschluss vom 30.11.2016, Az. 5HK O 22066/02; LG Frankfurt NZG 2015, 635, 639 = AG 2015, 409, 411; LG Hamburg, Beschluss vom 29.6.2015, Az. 412 HK O 178/12; Arnold/Rothenberg in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl., § 33 Rdn. 58; Rehkugler in: Francke/Rehkugler, Immobilienmärkte und Immobilienbewertung, 2. Aufl., Anm. 13.2.4, S.434 ff.; Rehkugler, Die Immobilien-AG – Chancen für Unternehmen und Investoren in: Die Immobilien-AG, Bewertung und Marktattraktivität, S. 1, 16 ff.; Thomaschowski/Rehkugler/ Nack in: Die Immobilien-AG, Bewertung und Marktattraktivität, S. 55, 57 ff.; Zajonz, Die Bewertung Europäischer Immobilienaktien, 1. Aufl.; Schulte/Matzen in: Festschrift für Drukarczyk zum 65. Geburtstag, S. 383, 387 ff.; Creutzmann BewP 4/2007, S. 7 ff.; ders. BewP 2/2013, S. 64 ff.; Wasmann DB 2018, 3042, 3043).

Diesem Ansatz lässt sich der Beschluss des Oberlandesgerichts Frankfurt vom 3.11.2020, Az. 21 W 76/19 (NZG 2021, 72, 73 = NJW-RR 2021, 115, 116) nicht entgegenhalten, weil sich dort etwa die Hälfte der Immobilien und mehr als die Hälfte der dort zu bewertenden Gesellschaft in Fremdbestand befanden; mithin lag ein wesentlicher Teil des Geschäfts der Gesellschaft in der Verwaltung fremden Immobilienbestandes, was vorliegend gerade nicht der Fall ist.

Dabei ist bei der Net Asset Value-Methode jeder Vermögensgegenstand gesondert zu bewerten, wobei die Einzelbewertung nach der Methode erfolgen kann, die jeweils passend erscheint (vgl. BayObLG NZG 2023, 1458, 1460 = AG 2023, 896, 898; OLG Karlsruhe AG 2020, 755, 756). Unter Zugrundelegung dieser Grundsätze ist der Ansatz der Bewertung nicht zu beanstanden, auch wenn bei beiden Immobilien, dem Wertpapiervermögen sowie dem Barwert der Verwaltungskosten Korrekturen vorgenommen werden müssen, die eine Erhöhung der Abfindung nach sich ziehen.

- a. Das Aktivvermögen der AMIRA Verwaltungs AG beläuft sich auf € 264,011 Mio., wobei in diesem Rahmen bei der Ermittlung des Werts der Grundstücke auf die zum 30.9.2020 ermittelten Daten abgestellt werden durfte. Im Zeitraum bis zur Hauptversammlung am 24.2.2021 ergaben sich keine wesentlichen Wertveränderungen, weshalb die zum Wertermittlungstichtag 30.9.2020 ermittelten Verkehrswerte herangezogen werden konnten.
- (1) Dabei war für das Grundstück Perusastraße 5/Residenzstraße 9 ein Ertragswert von € 108,5 Mio. anzusetzen, der sich als Verkehrswert im Sinne des § 194 BauGB darstellt. Nach dieser Vorschrift wird der Verkehrswert (Marktwert) durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks ohne Rücksicht auf ungewöhnliche Verhältnisse zu erzielen wäre. Für diese Immobilie wurde der Ertragswert auf der Grundlage der §§ 17 bis 20 ImmoWertV i. d. F. vom 19.5.2010 ermittelt. § 17 Abs. 1 ImmoWertV a. F. sieht vor, dass der Ertragswert auf der Grundlage marktüblich erzielbarer Erträge ermittelt wird. Dabei enthalten die Vorgaben der ImmoWertV über das BauGB hinausgehende Grundsätze der Ermittlung des Verkehrswerts von Grundstücken (vgl. BGH = NJW 2004, 2671, 2672 = ZIP 2004, 1758, 1759 = DB 2005, 279, 280 = MDR 2005, 27 = NZM 2004, 709; OLG Köln, Urteil vom 26.11.2020, Az. 14 U 5/19 – zit. nach juris). Im Ertragswertverfahren nach § 17 Abs. 2 Nr. 1 ImmoWertV a. F. sieht vor, dass der Ertragswert im Ertragswertverfahren auf der Grundlage marktüblich erzielbarer Erträge ermittelt wird aus dem nach § 16 ImmoWertV ermittelten Bodenwert und den um den Betrag der angemessenen Verzinsung des Bodenwerts verminderten und sodann kapitalisierten Rohertrag im Sinne des § 18 Abs. 1 ImmoWertV a. F. als der jährliche Rohertrag abzüglich der Bewirtschaftungskosten.
- (a) Dabei dürfte bei der Ermittlung des Ertragswerts die mögliche Nutzungsänderung der bisher an die Spaten-Löwenbräu GmbH zum Betrieb der Gaststätte „Zum Franziskaner“ verpachteten Gastronomieflächen im Unter-, Erd- und Obergeschoss mit einer Wahrscheinlichkeit

von 50 % angesetzt werden. Eine höhere Wahrscheinlichkeit insbesondere von 100 % musste entgegen insbesondere der Auffassung des Antragstellers zu 18) nicht angesetzt werden. Es muss dabei zwar davon ausgegangen werden, dass nach § 2 Satz 2 ImmoWertV a.F. zu den bei der Marktwertermittlung zu berücksichtigenden tatsächlichen Eigenschaften auch künftige Entwicklungen wie beispielsweise absehbare anderweitige Nutzungen entsprechend § 4 Abs. 3 Nr. 1 ImmoWertV a.F. gehören. Künftige Änderungen des Grundstückszustandes sind indes nur dann zu berücksichtigen, wenn sie am maßgeblichen Stichtag mit hinreichender Sicherheit aufgrund konkreter Tatsachen zu erwarten sind (so die Begründung zur Verordnung der Bundesregierung über die Grundsätze für die Ermittlung des Verkehrswerts von Immobilien und der für die Ermittlung erforderlichen Daten, S. 101 zu § 11 Abs. 1 ImmoWertV n.F.). Eine Berücksichtigung künftiger Entwicklungen setzt indes voraus, dass sie zum Zeitpunkt des maßgeblichen Stichtages – hier also dem Tag der Hauptversammlung vom 24.2.2021 – ihre Wurzeln in konkreten Tatsachen finden, die mit hinreichender Sicherheit eine Änderung des am maßgeblichen Qualitätsstichtag gegebenen Grundstückszustandes im gewöhnlichen Geschäftsverkehr erkannt werden konnten. Damit aber müssen insbesondere spekulative Hoffnungen oder Befürchtungen, die ihre Grundlage in allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungen haben, bei der Anwendung der Wurzeltheorie außer Betracht bleiben. Künftige Nutzungsmöglichkeiten müssen so sicher unmittelbar bevorstehen, dass sie sich bereits als wertbildender Faktor auswirken und der allgemeine Grundstücksverkehr ihnen also schon Rechnung trägt (vgl. BGH NJW 1973, 509; Kleiber, Verkehrswertermittlung von Grundstücken, 10. Aufl., § 11 Rdn. 5 und 13). Davon kann für die Nutzungsänderung der bisher gastronomisch genutzten Flächen zu einer Fläche für den Einzelhandel nicht sicher ausgegangen werden, weshalb sich eine 100 %-ige Wahrscheinlichkeit einer vollständigen Aufgabe der gastronomischen Nutzung nicht bejahen lässt. Die Abfindungsprüfer wiesen in ihrem Prüfungsbericht wie auch im Rahmen ih-

rer Anhörung darauf hin, dass es aktuell zum Stichtag der Hauptversammlung im Vorstand keine konkreten Planungen für eine geänderte Nutzung gegeben habe, auch wenn es Anfragen zu einer geänderten Nutzung gegeben habe und die Fortführung der Gaststätte „Zum Franziskaner“ nach dem Auslaufen des Pachtvertrages zum 31.12.2022 nicht sicher gewesen sei. Der Vorstand der Gesellschaft hatte keinen Bauantrag gestellt. Dies macht deutlich, dass eine Veränderung der Nutzung nicht beabsichtigt war. Eine derartige unternehmerische Entscheidung ist von den Minderheitsaktionären hinzunehmen – auch im Anwendungsbereich von § 17 Abs. 1 ImmoWertV a.F. müssen hier dieselben Grundsätze gelten wie im Ertragswertverfahren auf der Grundlage des IDW S1. Auch die Sichtung der Vorstands- und Aufsichtsratsprotokolle durch die Abfindungsprüfer ergab keine Hinweise auf eine hinreichend konkrete Nutzungsänderung. Aus politischen Äußerungen des Oberbürgermeisters der Landeshauptstadt München ergab sich, dass die für eine Baugenehmigung zuständige Stadtverwaltung die Einstellung der Gastronomie sehr kritisch beurteilen würde. Bereits im Jahre 2015 hatte sich der Oberbürgermeister dezidiert für den Erhalt der Traditionsgaststätte „Zum Franziskaner“ ausgesprochen. Dies zeigt, dass die Landeshauptstadt München einen Bauantrag für eine geänderte Nutzung zumindest zurückhaltend beurteilen würde – dann aber müsste ein ablehnender Bescheid in einem langwierigen verwaltungsgerichtlichen Verfahren angegriffen werden. Bei der Frage der künftigen Nutzung ist durchaus auch zu beachten, dass die Landeshauptstadt München in der Lage wäre, nach einem geplanten Beschluss über die Aufstellung eines Bebauungsplans zur Sicherung der Planung für den künftigen Planbereich eine Veränderungssperre mit dem Inhalt zu beschließen, dass erhebliche oder wesentliche wertsteigernde Veränderungen von Grundstücken und baulichen Anlagen nicht vorgenommen werden dürfen. Zwar gibt es für den hier maßgeblichen Bereich noch keinen Bebauungsplan doch kann der Stadtrat zur Verhinderung einer Nutzungsänderung die Aufstellung eines solchen Bebauungsplans be-

schließen und dann eine Veränderungssperre im Sinne des § 14 Abs. 1 Nr. 2 BauGB erlassen. Dies hätte zur Folge, dass das dann bestehende materielle Bauverbot unabhängig davon zu beachten ist, ob überhaupt ein geplantes Vorhaben durchgeführt wird und gegebenenfalls in welchem Verfahren über die konkrete Zulässigkeit entschieden würde (vgl. Stock in: Ernst/Zinkahn/Bielenberg/Krautzberger, BauGB, 150. EL Mai 2023, § 14 Rdn. 85a). Bei der Prüfung der Wahrscheinlichkeit einer Nutzungsänderung kann dieser Umstand berücksichtigt werden, auch wenn im Zeitpunkt der Hauptversammlung noch kein Beschluss über die Aufstellung eines Bebauungsplans für den bislang unbeplanten Innenbereich im Sinne des § 34 BauGB vorlag.

Die vom Vorstand angesetzte Wahrscheinlichkeitsprognose von 50:50 muss nicht korrigiert werden, auch wenn die Abfindungsprüfer in ihrem Prüfungsbericht angesichts der negativen Auswirkungen der Covid-19-Pandemie nach dem Auslaufen des Pachtvertrags am 31.12.2022 – also knapp zwei Jahre nach dem Stichtag – eine höhere Wahrscheinlichkeit der Nutzungsänderung ebenfalls als plausibel eingestuft haben. Es kann gerade bei einer in die Zukunft gerichteten Planungs- und Prognosewahrscheinlichkeit nicht Aufgabe des mit der Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung befassten Gerichts sein, eine plausible Prognoseentscheidung durch eine andere zu ersetzen. Hier kann nichts anderes gelten als beim Überprüfungsmaßstab von Planannahmen im Rahmen der Ermittlung des Ertragswerts nach dem Standard IDW S1 (hierzu vgl. BVerfG NJW 2012, 3020, 3022 = NZG 2012, 1035, 1037 = AG 2012, 674, 676 = ZIP 2012, 1656, 1658 = WM 2012, 1683, 1685 f.; OLG München BB 2007, 2395, 2397; ZIP 2009, 2339, 2340 = WM 2009, 1848, 1849; NZG 2022, 362, 367 f.; Beschluss vom 11.9.2014, Az. 31 Wx 278/13; OLG Stuttgart NZG 2007, 112, 114; AG 2006, 420, 425; 2007, 705, 706). Auf die Frage, inwieweit ein auf eine Nutzung als Einzelhandelsfläche gestellter Antrag genehmigungsfähig wäre und ob dem Belan-

ge des Denkmalschutzes entgegenstünden, kommt es entscheidungserheblich also nicht an.

Eine Bewertung nach dem Grundsatz der bestmöglichen Verwertung oder „highest and best use“ kann nicht gefordert werden. Dieser Ansatz entstammt dem Rechnungslegungsstandard IFRS 13 und lässt sich nicht auf die Ermittlung des Verkehrswerts nach § 194 BauGB übertragen, weil in die Planungsrechnung nicht der Verkehrswert, sondern der Fair Value als beizulegender Zeitwert einfließt (vgl. Adam/Rixner in: Rixner/Biedermann/Charlier, Systematischer Basis-kommentar BauGB/BauNVO, 4. Aufl., § 194 BauGB Rdn. 9). Dem kann nicht entgegengehalten werden, eine unveränderte Nutzungsmöglichkeit müsse ohnehin ausscheiden, weil das Nachbargebäude, in dem die für die Gaststätte „Zum Franziskaner“ genutzten Räumlichkeiten – sogenannter Studentensaal – liegen, abgerissen und durch einen Neubau ersetzt werden sollen.

wiesen nämlich darauf hin, dass die Gaststätte auch ohne den Studentensaal betrieben werden könne. Bei dem Alternativszenario mit einer Umnutzung von Teilflächen werde mit einer Fläche von 1.035 m² für die gastronomische Nutzung gerechnet. Soweit an der Frauenkirche auf einer Fläche von 500 m² ein Lokal betrieben wird, kann daraus kein zwingender Rückschluss auf die Größe der Flächen gezogen werden, die für einen rentablen Betrieb im Bewertungsobjekt ausreichend wären. Es ist nicht erkennbar, inwieweit die vertraglichen Grundlagen für den Betrieb der beiden Lokale miteinander vergleichbar sind, welche Kosten den Einnahmen jeweils gegenüberstehen. Auch ist nicht zu verkennen, dass das Vergleichsobjekt gerichts-bekannt über eine große Freifläche verfügt, die im Bewertungsobjekt so nicht vorhanden ist, worauf auch die Verfahrensbevollmächtigten der Antragsgegnerin in der mündlichen Verhandlung hingewiesen haben.

- (b) Die im Rahmen der Ermittlung des Ertragswerts angesetzten Mieter-löse von durchschnittlich € 27,76/m² für das alternative Nutzungskon-

zept und von € 43,88/m² für das Szenario mit einer Umnutzung von Teilflächen als Einzelhandelsflächen bedürfen keiner Veränderung.

- (aa) Dies gilt insbesondere für den Einzelhandel, bei dem von einer Durchschnittsmiete von € 113,37/m² ausgegangen wird, wobei nicht von einem Widerspruch zu den Durchschnittsmieten und Spitzenmieten in der Innenstadt ausgegangen werden kann, die mit € 184,-/m² und € 345,-/m² oder sogar € 370,-/m² angegeben werden.

Die Ermittlung der durchschnittlichen Miete für die Einzelhandelsnutzung beruht auf einem Zonierungsmodell, bei dem namentlich bei Objekten in guten Innenstadtlagen mit überdurchschnittlich großen Erdgeschossflächen oder mehrgeschossigen Verkaufsflächen eine Gewichtung der Einzelhandelsflächen nach ihrer Lagequalität erfolgt, wobei die Gewichtung sowohl horizontal als auch vertikal erfolgen kann. Bei der Zonierungsmethode werden die Ladenflächen in Zonen eingeteilt, wobei Höhe und Zuschnitt sowie die in 7-Meter-Schritten gestaffelte Lادentiefe herangezogen werden. Je zunehmender die Distanz zur Straßenfront ist, umso geringer werden die Mieten angesetzt, weil die Ladenwertigkeit aufgrund geringerer Umsätze sinkt. Der mit der Immobilienbewertung beauftragte Gutachter, dessen Ausführungen die Grundlage für das Bewertungsgutachten von [] waren, unterstellte dabei eine Miete von € 260,-/m², die er für die erste Zone – also bis zu 7 m Lادentiefe – ansetzte. Für die zweite Zone von 7 bis 14 m Lادentiefe legte er 50 % davon, also € 130,-/m², und für die dritte Zone ab 14 m Lادentiefe 25 %, also € 65,-/m², zugrunde. Im ersten Obergeschoss wandte er einen Anpassungsfaktor von 35 % und im Untergeschoss von 30 % an, weshalb dort € 91,-/m² bzw. € 78,-/m² angesetzt wurden. Bei einer Gesamtfläche von 810 m² für den Einzelhandel errechnet sich daraus ein Mietpreis von € 113,37, woraus sich dann ein Jahresrohertrag

von € 1.101.922,-- errechnete.

Diesen Ansatz haben die Abfindungsprüfer von mit eigenen Berechnungen plausibilisiert und gelangten dabei zu einem Wert von € 112,59/m², wobei sie die in der Residenzstraße gezahlte Spitzenmiete von € 190,--/m² heranzogen, die sie einer Aufstellung von BNP Paribas Real Estate entnahmen. Dabei gingen sie in ihrer Alternativberechnung von zwei gleich großen Zonen im Erdgeschoss, im ersten Obergeschoss und im Untergeschoss aus. In Zone II sahen sie im Erdgeschoss einen Anpassungsfaktor von 50 % vor, während sie im ersten Obergeschoss und im Untergeschoss für Zone I einen solchen von 75 % und in Zone II von 25 % heranzogen. Auch diese auf eine Spitzenmiete von € 190,--/m² aus der Residenzstraße basierende Modellberechnung belegt die Plausibilität des Ansatzes einer durchschnittlichen Miete von € 113,37/m².

(bb) Ein Spitzenwert von € 370,--/m², wie er in der Kaufingerstraße und nicht einmal in der Maximilianstraße erzielt wird, kann nicht als Grundlage herangezogen werden. Insoweit fehlt es – ungeachtet der Tatsache, dass sich das Objekt Perusastraße 5/Residenzstraße 9 in einer 1-a-Lage befindet – an der Vergleichbarkeit. Die Prüfer gingen von der Residenzstraße mit ihren Spitzenmieten aus, während der von der Gesellschaft beauftragte Immobiliengutachter sogar einen Wert annahm, der jedenfalls für die vorletzte Zone leicht oberhalb der sich in der Nähe befindlichen Weinstraße liegt.

(c) Die im aktuellen Nutzungskonzept mit € 27,76/m² und mit € 43,88/m² für das Umsetzungsszenario angesetzten Mieterlöse müssen nicht angepasst werden. Dieser Wert liegt ausweislich der ergänzenden Stellungnahme vom 23.12.2022 um etwa 5,8 % über der aktuellen Vertragsmiete. Es wurde nämlich für Einheiten, die eine Durchschnittsmiete von 10 % unter bzw. über der marktüblichen Miete aufweisen sowie für bestehende Mieteinheiten eine marktübliche Miete

von € 24,01/m² für Wohnungen, von € 31,09/m² für Büro- und Praxisräume sowie von € 24,40/m² für Gastronomieflächen angesetzt.

Beim Alternativszenario kann auf die obigen Ausführungen zum Gutachten von I und dessen Zonierungsmodell verwiesen werden. Für die Gaststätte legte er bei einer Fläche von 1.035 m² die marktübliche Miete von € 24,40/m² zugrunde. Auch diesen Ansatz haben die Abfindungsprüfer entsprechend plausibilisiert und gelangten dabei nur zu geringfügig anderen Zahlen. Die angesetzten Mieten liegen innerhalb einer plausiblen Bandbreite und können daher nicht durch andere ebenfalls plausible Annahmen ersetzt werden.

Im Rahmen ihrer Plausibilisierungshandlungen sahen die Abfindungsprüfer von die von der Gesellschaft abgeschlossenen Mietverträge ein. Deren Inhalt muss als maßgeblich dafür angesehen werden, welche Mieten der Ermittlung des Ertragswerts nach § 17 ImmoWertV zugrunde gelegt werden. In den eingesehenen Mietverträgen war die Mietfläche entsprechend der Richtlinie zur Berechnung der Mietfläche für Büroraum (MF-B) des gif e.V. ermittelt worden, die den alten Mietverträgen zugrunde lag. Danach setzt sich die vertraglich auszuweisende Mietfläche aus Mietflächen mit exklusivem Nutzungsrecht und Mietflächen mit gemeinschaftlichem Nutzungsrecht zusammen, wozu innenliegende Flure und Gänge, Empfangsbereiche und Aufzugsvorräume gehören. Bestimmte Verkehrsflächen wie Treppenläufe, Aufzugsschächte oder Notausgänge und Funktionsflächen wie Heizungs- und Haustechnikraum zählen nicht dazu. Den Abfindungsprüfern war nach ihrer Aussage die Gültigkeit der MF-G für nur vor dem 1.11.2024 abgeschlossene Mietverträge auch bewusst. Sie sahen nämlich entsprechend ihren Erläuterungen im Termin vom 25.5.2023 in gleicher Weise neuere Mietverträge, die auf der Grundlage der MF-G erstellt wurden. Für die Büroräume konnten und auch Mietverträge jüngeren Datums einsehen. Diese zeigten ebenfalls, dass die angesetzten Mieten als marktüblich einzustufen sind. Die Abfindungsprüfer zogen zur Plausibilisierung

verschiedene Marktdaten auch mit dem gif-Standard heran. Dabei unterscheidet sich der neuere Standard MF-G nicht grundlegend von dem Vorläuferstandard MF-B.

Soweit ein neuerer Mietvertrag nicht mit einer marktüblichen Miete abgeschlossen wurde, betraf er das zum Abriss bestimmte Gebäude – bei den übrigen Mietverträgen konnten die Prüfer keine Anhaltspunkte für eine nicht marktüblich und damit unplausible Miethöhe finden, wobei sich die durchgesehenen Verträge auch auf das Objekt Perusastraße 7 bezogen.

- (d) Aus der Tatsache, dass das Nachbarobjekt im Jahr 2013 für € 24.000,--/m² erworben wurde und sich nunmehr bei einem Wert von € 108,05 Mio. ein durchschnittlicher m²-Preis von € 22.900,-- bei rund 4.700 m² der gesamten Mietfläche inklusive Untergeschoss ergebe, kann nicht auf einen unplausiblen Wertansatz geschlossen werden. In ihrer ergänzenden Stellungnahme vom 23.12.2023 wiesen die Abfindungsprüfer darauf hin, dass der Wert von € 22.900,--/m² nur dann zustande komme, wenn Flächen in Höhe von € 352,77/m² eingerechnet würden, die aber dem Nachbargebäude zuzurechnen sind. Bei dem korrekten Ansatz beläuft sich der m²-Preis auf € 24.401,54. Aber auch aus diesem Preis kann nicht auf einen nicht mehr plausiblen Ansatz geschlossen werden. Das erworbene Nachbarobjekt Perusastraße 7 stellte sich als unterausgenutztes Gebäude mit einer Baurechtsreserve in Form eines höheren WGFZ dar, so dass man bezogen auf die Fläche auch einen höheren Preis im Sinne eines strategischen Preises zahlen konnte. Es wäre eine Berechnung mit einer höheren WGFZ zulässig gewesen, weshalb es Potenzial gab, das Grundstück besser oder dichter zu nutzen. Abweichungen können zudem auf abweichende Bodenrichtwerte zurückzuführen sein, die aus Abschlägen für Bestandsgebäude oder Zu-/Abschlägen aufgrund des WGFZ entstehen können. Bodenwerte sind durchschnittliche, auf die jeweilige spezifisch abgeglichenen Werte unbebauter Grundstücke. Der Bodenwert korreliert mit dem Ertrag eines Grundstücks und Neubauten

erzielen regelmäßig höhere Erträge als Bestandsgebäude, sofern das Bestandsgebäude nicht grundlegend saniert und modernisiert wird, so dass es Neubaustandard entspricht. Bei bebauten Grundstücken muss zudem beachtet werden, ob die Vertragsmiete marktüblichen Mietpreisen entsprach. Sofern die Vertragsmieten darunterliegen, kann ein Abschlagsfaktor angewandt werden. Zudem kann es zu einer Anpassung der WGFZ kommen. Auch der Liegenschaftszins muss nicht identisch sein, nachdem er unter Würdigung objektspezifischer Risikofaktoren wie Lage des Objekts, Höhe des Mietniveaus, Gestaltung der Mietverträge sowie der Restnutzungsdauer abgebildet wird. Daher können durchaus unterschiedliche Werte auch bei direkt benachbarten Immobilien in Betracht kommen. Auch aus einer Wertsteigerung von 2,3 % p.a. im Vergleich zu dem an die Nymphenburg Immobilien AG gezahlten Kaufpreis kann die Fehlerhaftigkeit der Wertermittlung nicht begründet werden. Diese vergleichsweise geringe Wertsteigerung ist darauf zurückzuführen, dass grundsätzlich positive Entwicklungen am Immobilienmarkt zum Teil dadurch kompensiert werden, dass das Nutzungsrecht für den Studentensaal weggefallen ist und daraus ein geringeres Ertragspotenzial für die Gaststätte besteht. Auch war die Erwartung der von der Gaststätte „Zum Franziskaner“ erwirtschafteten Miete teils rückläufig. Das Grundstück Perusastraße 7/Residenzstraße 9 wird überwiegend mit einer großflächigen Gaststättennutzung genutzt, die weniger ertragsstark ist als der Einzelhandel. Daher ergibt sich bei der Relation ein niedriger Wert je m² Mietfläche.

- (e) Aus dem Vorhandensein der unmittelbar benachbarten Immobilie konnten keine Synergien in die Bewertung einfließen. Die Berücksichtigung von Synergieeffekten steht in Widerspruch zu den Grundsätzen der Bewertung nach der Net Asset Value-Methode. Vermögensverwaltende Gesellschaften sind vor allem durch regelmäßig wiederkehrende Erträge wie Dividenden- oder Mieteinnahmen gekennzeichnet, wobei jede einzelne Immobilie und jede einzelne Beteiligung geson-

dert betrachtet wird. Angesichts dieser Einzelbetrachtung ist nicht erkennbar, inwieweit es Verbundvorteile zwischen den einzelnen Ansätzen geben könnte (vgl. BayObLG, Beschluss vom 18.5.2022, Az. 101 ZBR 97/20; OLG München AG 2020, 56, 58; LG München I, Beschluss vom 29.4.2020, Az. 5HK O 12922/18; LG Frankfurt NZG 2015, 635, 639 = AG 2015, 409, 411).

- (f) Kein Korrekturbedarf besteht beim Bodenrichtwert der zum 30.9.2020 sowohl im aktuellen Nutzungskonzept wie auch im Szenario mit der Umnutzung von Teilflächen als Einzelhandelsfläche zum 30.9.2020 auf € 112.000,-- und unter Berücksichtigung eines Abschlags für Bestandsgebäude in Höhe von 15,2 % einen Basis-Bodenrichtwert zum 30.9.2020 in Höhe von € 95.010,-- beträgt. Unter Berücksichtigung der Grundstücksgröße von 942 m², einer Geschossfläche von 4.482,3 und einer WGFZ von 4,76 ergibt sich ein Bodenwert zum 30.9.2020 in Höhe von € 94.670.100,--. Gegen den Ansatz des Bodenrichtwerts werden keine grundlegenden Einwände erhoben und sind auch sonst nicht ersichtlich, weshalb er zugrunde gelegt werden kann und zum Ertragswert hinzuzuaddieren ist.
- (g) Der Wert der Immobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9 ist nicht deshalb fehlerhaft angesetzt, weil im Vergleich zur Nachbarimmobilie Perusastraße 7 eine Abweichung von 25 % nach unten nicht zutreffend sein könne. Der hier vorgenommene Vergleich ist angesichts unterschiedlicher Nutzungsflächen und vor allem angesichts unterschiedlicher Nutzungsarten und unterschiedlicher Roherträge nicht zielführend und kann daher die Angemessenheit des Wertansatzes für das Anwesen Perusastraße 5/Residenzstraße 9 nicht in Frage stellen.
- (h) Von der Summe aus dem Ertragswert der baulichen Anlagen und dem Bodenwert sind Sonderwerte abzuziehen, die sich im aktuellen Nutzungskonzept auf € 2.930.600,-- und in dem Alternativszenario auf € 4.822.900 belaufen. Diese ergeben sich aus bodenspezifischen Besonderheiten und berücksichtigen vor allem Abwasserleitungsrechte zugunsten der Landeshauptstadt München, Verkehrsemissionen

sowie die Nutzung von Teilen des Nachbargebäudes Perusastraße 7. Die objektspezifischen Besonderheiten umfassen Revitalisierungsaufwendungen für die Fläche der Gaststätte sowie technische Mängel und Unterhaltungsstau. Zudem fließen Sonderwerte aus Underrent für Einheiten ein, die unter dem marktüblichen Mietniveau vermietet wurden, sowie Sonderwerte aus Overrent, also Vermietung oberhalb der marktüblichen Miete. Bei dem geänderten Nutzungskonzept sind diese Sonderwerte mit einem höheren Betrag anzusetzen, weil es zu zusätzlichen Umbau- bzw. Sanierungs- und Modernisierungskosten für die Umnutzung kommt.

- (i) Kein Korrekturbedarf kann bei den für die Liegenschaft Perusastraße 5/ Residenzstraße 9 angesetzten Liegenschaftszinssatz von 1,25 % angenommen werden. Bei den Liegenschaftszinsen handelt es sich gemäß § 14 Abs. 3 Satz 1 ImmoWertV a.F. um die Zinssätze, mit denen Verkehrswerte vom Grundstück je nach Grundstücksart im Durchschnitt marktüblich verzinst werden. Sie sind gemäß § 14 Abs. 1 Satz 2 ImmoWertV a.F. auf der Grundlage geeigneter Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Reinerträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer der Gebäude nach den Grundsätzen des Ertragswertverfahrens abzuleiten. Die Abfindungsprüfer werteten in diesem Zusammenhang die ihnen aufgrund des Beschlusses vom 12.1.2023 zugänglich gemachten Daten des Gutachterausschusses der Landeshauptstadt München aus. Dabei umfasste der Auszug aus der Kaufpreissammlung vier Vergleichsobjekte aus Transaktionen im Zeitraum von Mai 2011 bis September 2019, wobei die Vergleichsobjekte innerhalb einer Entfernung von weniger als 600 m zu den beiden Objekten der AMIRA Verwaltungs AG lagen und bei drei dieser Objekte ebenfalls denkmalrechtlich vorgaben zu beobachten waren. Der Liegenschaftszins für diese Objekte bewegte sich zwischen 1,0 % und 2,0 % bei einem Mittelwert von 1,4 % und einem Median von 1,3 %. Die Würdigung der objektspezifischen Risikofaktoren wurden dabei von dem

Gutachter in einem Scoring-Modell gewertet. Dabei mussten als positive Gesichtspunkte die 1-a-Lage in der Fußgängerzone, die Größe als mittelgroßes Büro- und Geschäftshaus sowie die Nutzungsart und die Mikrolage mit Stellplatzsituation, Anschluss an den öffentlichen Personennahverkehr und Zentrums Lage ebenso gewichtet werden wie die Restnutzungsdauer von 45 Jahren. Da die positiven Aspekte überwiegen, muss der Liegenschaftszinssatz am unteren Rand der Bandbreite angenommen werden. Dabei ist der Wert von 1,25 % als plausibel einzustufen. Ein zwingender Grund, warum dieser Wert durch einen um 0,05 Prozentpunkt niedriger liegenden Satz ersetzt werden müsste, die in der vom Antragsteller zu 18) beauftragte Gutachter angenommen hat, vermag die Kammer nicht zu erkennen.

Von der Summe aus dem Ertragswert der baulichen Anlagen und dem Bodenwert sind Sonderwerte abzuziehen, die sich im aktuellen Nutzungskonzept auf € 2.930.600,-- und in dem Alternativszenario auf € 4.822.900 belaufen. Diese ergeben sich aus bodenspezifischen Besonderheiten und berücksichtigen vor allem Abwasserleitungsrechte zugunsten der Landeshauptstadt München, Verkehrsemissionen sowie die Nutzung von Teilen des Nachbargebäudes Perusastraße 7. Die objektspezifischen Besonderheiten umfassen Revitalisierungsaufwendungen für die Fläche der Gaststätte sowie technische Mängel und Unterhaltungsstau. Zudem fließen Sonderwerte aus Underrent für Einheiten ein, die unter dem marktüblichen Mietniveau vermietet wurden, sowie Sonderwerte aus Overrent, also Vermietung oberhalb der marktüblichen Miete. Bei dem geänderten Nutzungskonzept sind diese Sonderwerte mit einem höheren Betrag anzusetzen, weil es zu zusätzlichen Umbau- bzw. Sanierungs- und Modernisierungskosten für die Umnutzung kommt.

Der vorläufige Ertragswert für das geänderte Nutzungskonzept von € 120.432.339,-- ist mit dem Abzinsungsfaktor von 0,976 vom 30.9.2022 auf den 30.9.2020 abzuzinsen, woraus sich ein Ertragswert der Liegenschaft zum 30.9.2020 unter Berücksichtigung zuzüglicher Mieterträge bis zum Jahr 2022 in Höhe von € 2.567.676,-- von gerundet € 120.000.000,-- errechnet

und ein Prognosewert zum Stichtag der Hauptversammlung von € 121.000.000,-- ergibt. Bei der Umnutzung muss es dabei als sachgerecht angesehen werden, wenn die Umnutzung zu einem Anstieg der sonstigen nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten von € 14.747,-- p.a. auf € 23.314,-- p.a. führt. Dieser Posten wird in Übereinstimmung mit Empfehlungen aus der bewertungsrechtlichen Literatur (vgl. Kleiber, Marktwertermittlung nach ImmoWertV, 9. Aufl., § 32 Rdn. 65 f.) mit einem pauschalen Satz in Höhe von 1,0 % des Rohertrags angesetzt. Im Rahmen der Ertragswertermittlung sind aus dem Jahresrohertrag die laufenden Bewirtschaftungskosten zu bestreiten, soweit sie nicht durch besondere Umstände außerhalb der Miete vom Mieter getragen werden. Hierzu zählen insbesondere die Betriebskosten, die Instandhaltungskosten, die Verwaltungskosten und das Mietausfallwagnis. Bei den Betriebskosten handelt es sich um die Kosten, die einem Eigentümer durch den bestimmungsgemäßen Gebrauch des Grundstücks, seiner baulichen und sonstigen Anlagen laufend entstehen. Dazu gehören namentlich die Grundsteuer, die Gartenpflege, Versicherungen, Kosten der Schädlingsbekämpfung und ähnliche Aufwendungen. Bei Büro- und Wohnraummietverträgen ist die Umlage auf den Mieter weitgehend marktüblich, weshalb vorliegend pauschal nicht umlagefähige Betriebskosten in Höhe von etwa 1 % der Nettokaltmiete anzusetzen waren.

Unter der plausiblen Annahme einer 50 %-igen Änderung des Nutzungsmodells resultiert daraus für die Immobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9 ein Marktwert in Höhe von € 108,5 Mio., wobei sich dieser Wert aus dem Mittelwert zwischen dem Verkehrswert von € 96.000.000,-- und dem Prognosewert von € 121.000.000,-- errechnet.

Diesen Werten für die Ausgangs- wie für die Nutzungsänderung mussten jeweils Verwaltungskosten in Höhe von 1,75 % des Rohertrags zugrunde gelegt werden. Der ursprünglich angesetzte Wert von 3,0 % muss nämlich angesichts der geringen Zahl von Mieteinheiten auf einen Ansatz am unteren Rand der vom Gutachterausschuss genannten Bandbreite zwischen 1,5 % bis 4,5 % für Kauffälle reduziert werden. Dabei muss insbesondere auch gesehen werden, dass bei den besonders hohen Erträgen im Innenstadtbe-

reich ein deutlich geringerer Prozentsatz als 3 % gerechtfertigt sein muss.

Damit errechnet sich der Wert der Immobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9 von € 108,5 Mio. folgendermaßen:

	Aktuelles Nutzungskonzept	Szenario – Umnutzung von Teilflächen als Einzelhandelsfläche
Fläche (m²)	in m²	in m²
- Wohnen	400	400
- Büro und Praxis	2.292	2.157
- Einzelhandel	0	810
- Gastronomie	1.710	1.035
- Sonstige	26	26
Summe Fläche (m²)	4.428	4.428

	in €/m²	in €/m²
Marktübliche Miete/Monat (€/m²)		
- Wohnen	24,01	24,01
- Büro und Praxis	31,09	31,21
- Einzelhandel	0,00	113,37
- Gastronomie	24,40	24,40
- Sonstige	11,51	11,51
Durchschnittliche Miete (€/m²)	27,76	43,88

	in €	in €
Rohertrag (€)		
- Wohnen	115.263	115.263
- Büro und Praxis	855.025	807.587
- Einzelhandel	0	1.101.922
- Gastronomie	500.832	303.085
- Sonstige	3.550	3.550
Rohertrag (€)	1.474.670	2.331.407

	in €/Jahr	in €/Jahr
Bewirtschaftungskosten		
- Verwaltungskosten	25.807	40.800
- Sonstige Betriebskosten (nicht umlagefähig)	14.747	23.314
- Instandhaltungskosten	68.425	68.310
- Mietausfallwagnis	58.987	93.256
Summe Bewirtschaftungskosten	167.965	225.680

Barwertfaktor		
Liegenschaftszins in %	1,25%	1,25%
Restnutzungsdauer in Jahren	45	43
Barwertfaktor	34,32	33,16

	in €	in €
Jahresreinertrag		
Jahresrohertrag	1.474.670	2.331.407
Nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten	-167.965	-225.680
Jahresreinertrag	1.306.705	2.105.727
Bodenwertverzinsung	-1.183.376	-1.183.376
Reinertragsanteil der baulichen Anlagen	123.329	922.350

	in €	in €
Ertragswert der baulichen Anlagen		
Reinertragsanteil der baulichen Anlagen	123.329	922.350

Barwertfaktor	34,32	33,16
Ertragswert der baulichen Anlagen	4.232.700	30.585.139

	Aktuelle Nutzung VWK: 1,75 %	Szenario Teilnutzung VWK: 1,75 %
Bodenwert	94.670.100	94.670.100
Ertragswert	4.232.700	30.585.139
Sonderwerte	-2.930.600	-4.822.899
Vorläufiger Ertragswert (30.09.2022)	--	120.432.339

Vorläufiger Ertragswert (30.09.2020)	95.972.200	117.481.747
zzgl. Mieterträge für rd. 2 Jahre bis 2022	--	2.567.676
Ertrags-/ Prognosewert (30.09.2020)	95.972.200	120.049.423

Verkehrswert/ Prognosewert	96.000.000	121.000.000
---------------------------------------	-------------------	--------------------

(2) Bei der Liegenschaft Perusastraße 7 musste im Rahmen der Ermittlung des Net Asset Value ein Liquidationswert von € 83,6 Mio. angesetzt werden.

(a) Dabei war die Höhe des Liquidationswerts auf der Grundlage von § 16 Abs. 3 Satz 1 zu ermitteln, wobei dieser über dem Ertragswert liegt. Dabei übersieht die Bewertung gerade nicht, dass auch der Neubau konkret hätte berücksichtigt werden müssen. Es liegt vorliegend nämlich eine konkrete Planung für einen Abriss vor, weshalb in dieser Konstellation der Liquidationswert zunächst als freigelegter vorläufiger Bodenwert zu ermitteln ist. Ist mit einem Abriss von baulichen Anlagen zu rechnen, ist der Bodenwert aufgrund von § 16 Abs. 3 Satz 1 ImmoWertV um die üblichen Freilegungskosten zu mindern. Angesichts dessen wird diese Regelung als Grundlage für die Ermittlung des Liquidationswerts verstanden (vgl. Kleiber in: Ernst/Zinkahn/Bielenberg/Krautzberger, BauGB, a.a.O., § 16 ImmoWertV Rdn. 36). Die Ermittlung eines Residualwerts muss dagegen nicht erfolgen. Zur Ermittlung des Wertes von Immobilien gibt es ein

gesetzlich vorgeschriebenes Verfahren in der auf der Grundlage der §§ 194, 199 Abs. 1 BauGB als Ermächtigungsgrundlage erlassenen ImmoWertV. Das Residualwertverfahren ist dort nicht vorgesehen. Bei ihm handelt es sich zwar um ein in der Immobilienbranche im Zuge von Investitionsentscheidungen durchaus gebräuchliches Bewertungsverfahren, das vorrangig der Ermittlung des Bodenwerts dient. Bei ihm wird der Bodenwert aus Differenz von Ertragswert und Gebäudesachwert ermittelt. Folglich handelt es sich um die Kombination des Ertragswerts- und Sachwertverfahrens aus der ImmoWertV, wobei es aber durchaus von Fehleranfälligkeiten geprägt ist, weil hier klare und durchaus vertretbare Änderungen erhebliche Auswirkungen auf das Gesamtergebnis haben können (vgl. UVG Lüneburg, Urteil vom 25.1.2001, Az: I L 5010/96; FG Brandenburg, Urteil vom 26.2.2013, Az. 6 K 6228/08). Zwar kann im Einzelfall insbesondere dann, wenn nicht genügend Vergleichsgrundstücke existieren, eine Immobilie nach dem Residualwertverfahren bewertet werden (vgl. OLG Hamm, Urteil vom 6.4.2022, Az.: 8 U 73/12; OLG Brandenburg, Urteil vom 9.11.2011, Az.: 4 U 16/11. Doch stehen dem Heranziehen der Residualwertmethode insbesondere auch allgemeine Grundsätze der Unternehmensbewertung entgegen, nachdem es mit dem Liquidationswertverfahren aus § 16 Abs. 3 ImmoWertV eine gesetzlich anerkannte Grundlage gibt. Diesem Verfahren ist der Vorrang zu geben. Es ist nämlich gerade auch aus verfassungsrechtlichen Gründen nicht geboten, zur Bestimmung des „wahren“ Werts der Unternehmensbeteiligung stets jede denkbare Methode der Unternehmensbewertung heranzuziehen und die Abfindung nach dem Meistbegünstigungsprinzip zu berechnen (vgl. BVerfG NZG 2011, 869, 870 = AG 2011, 511 f. = ZIP 2012, 1051, 1053 = WM 2011, 1074, 1076 = BB 2011, 1518, 1521; NZG 2012, 907, 908 f. = AG 2012, 625, 626 = ZIP 2012, 1408, 1410 = WM 2012, 1374, 1375 = BB 2012, 2780, 2781 = Der Konzern 2012, 455, 457; BGHZ 236, 180, 195 f. = NJW 2023, 2114, 2119 = NZG 2023, 937, 940 = AG 2003, 443, 447 = ZIP 2023, 795, 799 = WM 2023, 714, 719 = DB 2023, 953, 957 f. = DZWIR 2023,

486, 490 = Der Konzern 2023, 217, 222; OLG München AG 2020, 133, 134 = WM 2019, 2104, 2106; LG München I BeckRS 2022, 18492). Die Aktionäre haben mithin keinen Anspruch darauf, dass die jeweils für sie günstigste Methode zur Ermittlung der Barabfindung herangezogen wird. Daher konnte auch aus diesem Grund allein auf den Liquidationswert abgestellt und auf die Ermittlung eines Residualwerts verzichtet werden. Aus demselben Grund musste die Kammer auch nicht ermitteln, ob über den Ertragswert unter Berücksichtigung der Erträge aus dem Neubau ein höherer Wert anzusetzen wäre. Auch hier gilt, dass die Ermittlung nach § 16 Abs. 3 Satz 1 ImmoWertV a.F. gerade im Falle der Bodenfreilegung eine geeignete Methode zur Ermittlung des Grundstückswerts ist. Abgesehen davon hat im Termin zur mündlichen Verhandlung auch darauf hingewiesen, dass bei Fortführung der Ertragswert niedriger war und die aktuell durchgeführte Variante nicht Gegenstand der zum Stichtag vorhandenen Planung war.

- (b) Der Liquidationswert liegt nicht unterhalb des Ertragswerts, auch wenn die aktuellen m²-Preise sich zum Stichtag der Hauptversammlung seit 2013 deutlich erhöht haben. Dabei musste nicht ermittelt werden, ob angesichts des geplanten Abrisses und Neubaus nicht auch der Ertragswert dergestalt hätte ermittelt werden müssen, dass eine Modernisierung des Gebäudes in Erwägung hätte gezogen werden müssen. Die vom Vorstand getroffene Entscheidung für den Abriss in zwei Jahren und einen Neubau stellt sich als unternehmerische Entscheidung dar, die von den Minderheitsaktionären hinzunehmen ist, da sie nicht ohne jeden sachlichen Grund getroffen wurde, nachdem das im Jahr 1978 errichtete Gebäude insbesondere keine stufenlose und barrierefreie Einheit bildete und der bauliche Zustand sowie sämtliche technischen Anlagen in hohem Maße sanierungsbedürftig waren, was seitens der Antragsteller nicht bestritten wurde und daher gemäß §§ 8 Abs. 3 SpruchG, 138 Abs. 3 ZPO als zugestanden gilt; zudem sind in der als Anlage AG 16 vorgelegten Stellungnahme

die Mängel nachvollziehbar erläutert. Daher ist die Entscheidung des Vorstandes auch nachvollziehbar, weil nach den Ausführungen in dieser Stellungnahme ein Erhalt des Vordergebäudes bei Abbruch der rückwärtigen Innenhofbebauung unter der Maßgabe eines wirtschaftlichen Bauprojekts nicht empfohlen werden konnte. Der Plan eines „Teilprojekts“ im Innenhof würde sich demnach als extrem aufwändig und langwierig darstellen. Da von einem Abriss und Neubau als sachgerechte unternehmerische Entscheidung ausgegangen werden muss, bedurfte es auch keiner weitergehenden Machbarkeitsstudie, die die Abfindungsprüfer gegebenenfalls hätten einsehen müssen und die ihnen hätte vorgelegt werden müssen.

- (c) Dabei war auch hier von einem Basis-Bodenrichtwert von € 112.000,-- zum 30.9.2020 auszugehen, der sich wiederum aus dem Bodenrichtwert zum 31.12.2018 in Höhe von € 100.000.000,-- und einer Anpassung für Wertsteigerungen seit diesem Stichtag in Höhe von 12 % oder € 12.000,- errechnet. Damit aber wurde derselbe Bodenrichtwert zum 30.9.2020 angesetzt wie bei der Nachbarimmobilie Perusastraße 5/Residenzstraße 9. Die Unterschiede beim Bodenwert beruhen im Ausgangspunkt auf der Annahme, dass der Bodenwert mit dem Ertrag eines Grundstücks korreliert und Neubauten höhere Erträge erzielen als Bestandsobjekte. Dann wird auf Basis marktüblicher Mietpreise für Neubauten und der durchschnittlichen Vertragsmiete ein Ab- oder Zuschlag auf den Bodenrichtwert vorgenommen. Auf der Basis marktüblicher Mietpreise für Neubauten und der durchschnittlichen Vertragsmiete in der Perusastraße 7 ergab sich ein Abschlagsfaktor in Höhe von 25 % der auf den Bodenrichtwert angewandt wurde; beim Nachbargrundstück Perusastraße 5/Residenzstraße 9 belief sich der Abschlagsfaktor auf 15,2 %. Zudem müssen auch unterschiedliche WGFZ berücksichtigt werden, die bei beiden Grundstücken zu einer Überausnutzung führen.
- (d) Unter Berücksichtigung der Geschossfläche von 3.627 m² und einer WGFZ von 5,36 sowie der Anpassung des Bodenrichtwerts aufgrund

der WGFZ von 19,05 % ergibt sich ein Bodenwert zum 1.8.2022 von € 90,272 Mio., der dann mit dem Abzinsungsfaktor von 0,9813 auf den 30.9.2020 abzuzinsen ist, weshalb sich ein Bodenwert von gerundet € 88.583.900,-- errechnet.

- (e) Bei der Ermittlung des Bodenwerts war von einer WGFZ von 5,36 auszugehen, wie sie auch von der Antragsgegnerin nunmehr schriftsätzlich zugrunde gelegt wurde. Diese im Vergleich zur ursprünglichen Bewertung höhere WGFZ beruht darauf, dass entsprechend dem mittlerweile unstreitigen Sachverhalt für den Neubau auch eine Nutzung des Untergeschosses in einem Umfang von 466 m² vorgesehen ist. Dieser Wert beruht auf dem Planungsstand der vom 29.9.2020, der allerdings in den früheren Gutachten von nicht mehr berücksichtigt wurde. Die Abfindungsprüfer bezeichneten diesen Wert in ihrer ergänzenden Stellungnahme vom 18.4.2023 als noch innerhalb einer Bandbreite plausibler Werte liegend, auch wenn hier ein Abzug von Dachschrägen im fünften Obergeschoss unterbleibt. Das Dachgeschoss war bei der Ermittlung der WGFZ dagegen nicht zu berücksichtigen, soweit dort Flächen für die Lüftungszentrale vorgesehen sind, die nicht in die Berechnung der WGFZ einzubeziehen sind.

Unter Ansatz dieser WGFZ von 5,36 gelangt man zu m²-Preisen von € 32.746,--, die dann auch innerhalb der Bandbreite liegen, die der Marktbericht des Gutachterausschusses 2020 mit Kaufpreisen für Grundstücke in zentraler Lage zwischen € 31.800,--/m² und € 56.650,--/m² benannte. Vor allem aber ist zu bemerken, dass die vom Gutachterausschuss genannten Vergleichsobjekte sich deutlich vom Bewertungsobjekt unterscheiden und in ihrer Mehrzahl auch in erheblicher Entfernung von der zu bewertenden Liegenschaft liegen. Dieses Erkenntnis von beruht auf einer Besichtigung durch ihn, wie er sie im Termin vom 25.5.2023 erläutert hat. Daher kommt es nicht darauf an, ob die angebotenen Abfindungen an Mieter von mehr als € 4 Mio. und Mietreduzierungen mit dem Konzept der Ermitt-

lung des Liquidationswerts vereinbar sind, weil diese nicht „durch“ die Freilegung entstanden sind, sondern die Voraussetzungen für eine Freilegung erst schaffen.

Die erhöhte WGFZ führt zudem zu einem angepassten Bodenrichtwert von € 133.341,-- zum 1.8.2022. Der den Ausgangspunkt bildende Bodenrichtwert zum 31.12.2018 beruht auf den vom Gutachterausschuss für die entsprechenden Lagen genannten Werten. Daher vermag die Kammer in Übereinstimmung mit den Abfindungsprüfern keinen weiteren Anpassungsbedarf zu erkennen, weshalb die in ca. 250 m sich befindlichen Objekte Weinstraße 6 und Weinstraße 7/7 a auch nicht zu Plausibilisierungszwecken herangezogen werden müssen. Die Ermittlung von Bodenrichtwerten und sonstigen zur Wertermittlung erforderlichen Daten gehört zu den permanenten Aufgaben, die der Gutachterausschuss zu erledigen hat (vgl. Voß in: Ernst/Zinkahn/Bielenberg/Krautzberger, BauGB, a.a.O., § 192 Rdn. 9 a). Demgemäß können sie auch der Ermittlung des Liquidationswerts der Liegenschaft Perusastraße 7 zugrunde gelegt werden.

Die WGFZ berücksichtigt daher auch die durch einen Neubau zu schaffenden weiteren Mietflächen von 400 m², was gleichfalls eine Erhöhung des Bodenrichtwerts nach sich zieht im Vergleich zu dem ursprünglichen Ansatz einer WGFZ von 4,55.

- (f) Bei der Berechnung des Liquidationswerts muss die Bodenwertverzinsung in Höhe von € 699.000,-- p.a. außer Betracht bleiben. Der Bodenwertverzinsungsbetrag ergibt sich durch Anwendung des Liegenschaftszinssatzes nach § 14 Abs. 3 ImmoWertV auf den ermittelten Bodenwert (vgl. Riedel in: Damrau/Tanck, Praxiskommentar Erbrecht, 4. Aufl., § 2311 Rdn. 145). Vorliegend ist der Liegenschaftszinssatz mit 1,0 % anzusetzen. Die Berechnung im Liquidationswertansatz mit Rückbau des Bestandsgebäudes und Errichtung eines Neubaus führt zu einem höheren Verkehrswert des Objekts Perusastraße 7. Unter Berücksichtigung der kurzen Restnutzungsdauer halten die Abfindungsprüfer einen Liegenschaftszinssatz von 1,0 % für

plausibel, dem unteren Wert der Bandbreite der Liegenschaftszinssätze von Vergleichsobjekten bildet. Der ursprünglich von Herrn Claßen angesetzte höhere Liegenschaftszinssatz von 1,5 %, der über dem Mittelwert der Zinssätze von Vergleichsobjekten mit 1,4 % liegt, konnte dagegen nicht mehr herangezogen werden, weil dieser Zinssatz auf der Fortführung des bestehenden Nutzungskonzepts basiert; infolge der auch zum Stichtag der Hauptversammlung bereits beantragten Nutzungsänderung durch Abriss und Neubau kann dies aber nicht mehr relevant sein.

- (g) Von dem Bodenwert zum 30.9.2020 in Höhe von € 88.583.900,-- sind die Rückbaukosten in Höhe von € 836.684,-- sowie Sonderwerte in Höhe von € 6.448.824,-- abzuziehen. Dazu gehören zum einen als bodenspezifische Besonderheiten die Belastungen und Beschränkungen aus der Nichtnutzbarkeit des Innenhofs und die Emissionsbelastung durch Lärm und Gebäude, Erschließungskosten sowie Kosten für die Sicherung des Nachbargebäudes im Zuge der Rückbaumaßnahmen, wie dies die Abfindungsprüfer in ihrer ergänzenden Stellungnahme vom 13.6.2023 überzeugend dargestellt haben. Zum anderen zählen zu den abzuziehenden Sonderwerten die objektspezifischen Besonderheiten in einem Umfang von € 4.878.936,--, die im Wesentlichen Mietminderungen sowie Entschädigungszahlungen an die Mieter für eine vorzeitige Beendigung der Mietverhältnisse umfassen. Schließlich ist hier noch ein Sonderwert für Overrent in Höhe von € 63.300,-- in Abzug zu bringen.
- (h) Hinzuzuzählen ist dagegen der Ertragswert der Liegenschaft in Höhe von € 2.325.721,-- für die Nutzung bis zum Abriss und anschließendem Neubau, weshalb sich für dieses Bewertungsobjekt ein vorläufiger Bodenwert von € 90.072.937,-- errechnet.

Demgemäß ergibt sich für das Objekt Perusastraße 7 ein anzunehmender Liquidationswert von gerundet € 83,6 Mio. entsprechen der nachstehenden Tabelle:

Wertermittlungsverfahren	Liquidationswert (freigelegter Bodenwert) und Ertragswert bis 31. Juli 2022
Fläche (m²)	in m²
- Wohnen	0
- Gewerbeimmobilien	2.553
Summe Fläche (m²)	2.553

Marktübliche Miete/Monat (€/m²)	in €/m²
- Wohnen	0,00
- Gewerbeimmobilien	44,37
Durchschnittliche Miete (€/m²)	44,37

Rohertrag (€)	in €
- Wohnen	0
- Gewerbeimmobilien	1.359.132
Rohertrag (€)	1.359.132

Bewirtschaftungskosten	in €/Jahr
- Verwaltungskosten	23.785
- Sonst. nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten	13.591
- Instandhaltungskosten	25.552
- Mietausfallwagnis	54.365
Summe Bewirtschaftungskosten	117.293

Barwertfaktor	
Liegenschaftszins in %	1,00%
Restnutzungsdauer in Jahren	1,90
Barwertfaktor	1,87

Jahresreinertrag	in €
Jahresrohertrag	1.359.132
Nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten	-117.293
Jahresreinertrag	1.241.839
Bodenwertverzinsung	0
Reinertragsanteil der baulichen Anlagen	1.241.839

Vorläufiger Bodenwert, freigelegt	in €
Bodenwert	88.583.900
Rückbaukosten	-836.684
Ertragswert der Liegenschaft	2.325.721
Vorläufiger Bodenwert, freigelegt	90.072.937

Sonderwerte

Bodenspezifische Besonderheiten	-1.506.588
---------------------------------	------------

Objektspezifische Besonderheiten (exkl. Under-/Overrent)	-4.878.936
Sonderwert aus Under-/Overrent	-63.300
Sonderwerte	-6.448.824
Liquidationswert	83.624.113
Liquidationswert (gerundet)	83.600.000

- (3) Zu dem Wert dieser beiden Grundstücke und Gebäude in Höhe von € 192,1 Mio. sind weiterhin bilanziell bereits berichtigte Maßnahmen bis zum 30.11.2020 in einem Umfang von € 3,5 Mio. hinzuzuaddieren. Dabei handelt es sich um Zahlungen für vorbereitende Maßnahmen zu geplantem Abriss/Neubau, die den Wert um € 3,5 Mio. erhöhen, wodurch eine Doppelerfassung vermieden wird. Ebenso sind € 527.000,-- als weitere Investitionen bis zum Stichtag der Hauptversammlung entsprechend der Stichtagserklärung vom 24.2.2021 werterhöhend zu berücksichtigen, weshalb sich der Marktwert der beiden Grundstücke auf insgesamt € 196,127 Mio. beläuft.
- (4) Beim Aktivvermögen der AMIRA Verwaltungs AG sind im Eigentum dieser Gesellschaft stehende 125 Goldbarren mit einem Gewicht von jeweils einem kg von € 5,815 Mio. anzusetzen. Zur Ermittlung des Werts des Feingolds zum Stichtag der Hauptversammlung konnten die Abfindungsprüfer den Ankaukurs für Goldbarren mit einem Gewicht von 1 kg der zum 19.2.2021 in Höhe von € 46.518,-- je kg heran, woraus sich ein Marktwert für den Goldbestand von € 5,815 Mio. errechnet. Diese Vorgehensweise ist in Übereinstimmung mit den Abfindungsprüfern als plausibel anzusehen. Dabei konnte im Gegensatz zur Bewertung der Aktien auf den Stichtagskurs abgestellt werden, ohne dass dies einen Bruch der Bewertungssystematik bedeuten würde. Bei Gold geht es im Gegensatz zu vor allem börsennotierten Aktien keinen amtlich festgestellten Kurs. Die Tatsache, dass der festgestellte Kurs geringfügig unter dem Kurs lag, der im Bewertungsgutachten und dem Prüfungsbericht angesetzt wurde, steht dem nicht entgegen.

Eine unzulässige reformatio in peius kann nicht darin gesehen werden, dass einzelne Positionen mit einem niedrigeren Wert angesetzt wurden als im Bewertungsgutachten und dem Prüfungsbericht. Dies wäre nur dann der Fall, wenn das Gericht die angebotene Barabfindung nach unten korrigieren würde. Dies ist indes nicht der Fall. Ein schutzwürdiges Interesse der Aktionäre, im Rahmen eines – wenn auch wesentlichen – Bewertungsparameters bei einzelnen Elementen nicht schlechter gestellt zu werden, kann nicht anerkannt werden. Der Schutz der Antragsteller sowie der übrigen Aktionäre wird hinreichend dadurch gewährleistet, dass eine Herabsetzung der festgesetzten Abfindungssumme im Spruchverfahren ausgeschlossen ist. Das Verbot der reformatio in peius orientiert sich ausschließlich am Entscheidungssatz, nicht an den Gründen (vgl. BGH NZG 2010, 1344, 1345 = AG 2010, 910, 911 = ZIP 2010, 2289, 2290 = WM 2010, 2225, 2226 = DB 2010, 2606, 2607 = DZWIR 2011, 80, 81; BGHZ 207, 114, 129 = NZG 2016, 139, 143 = AG 2016, 135, 140 = WM 216, 157, 162 = WM 2016, 157, 162 = Der Konzern 2016, 88, 92 = NJW-RR 2016, 231, 235 f.; OLG München NZG 2022, 606, 618 = AG 2022, 503, 511; OLG Frankfurt AG 2017, 832, 834; LG München I, Beschluss vom 30.3.2012, Az. 5HK O 11296/06; Klöcker/Wittgens in: K. Schmidt/Lutter, AktG, 5. Aufl., § 11 SpruchG Rdn. 2; Dorn in: Kölner Kommentar zum AktG, 4. Aufl., § 11 SpruchG Rdn. 7; Drescher in: BeckOGK SpruchG, Stand: 1.10.2023, § 11 Rdn. 4).

- (5) Kein Anpassungsbedarf kann bei den mit € 68 Mio. bei den Finanzanlagen eingeflossenen Anteilen an verbundenen Unternehmen angenommen werden.

(a) Dies gilt zunächst für die 100 %-ige Beteiligung an der Deutsche Werkstätten Grundbesitzverwaltung GmbH, bei der der Beteiligungsbuchwert von € 50 Mio. entsprechend dem Bilanzansatz herangezogen wurde. Dieser Ansatz über die fortgeführten Anschaffungskosten kann nicht beanstandet werden. Diese Gesellschaft verfügt über ein handelsrechtliches Eigenkapital von € 39.000,-- und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2019 einen Jahresfehlbetrag von € 2.000,--. Sie übt

nach den Erkenntnissen der Abfindungsprüfer keine operative Geschäftstätigkeit aus; vorhandene Liquidität ist im Wesentlichen an die Muttergesellschaft verliehen. Daher ist der Ansatz des Beteiligungsbuchwerts sachgerecht und benachteiligt die Minderheitsaktionäre nicht.

- (b) Dasselbe gilt für die Unterstützungs-Einrichtung der Vereinigten Werkstätte für Kunst im Handwerk München – Bremen GmbH. Der (ehemaligen) Belegschaft, deren Beteiligungsbuchwert € 18.000,-- liegt, der auch der Ermittlung des Net Asset Value zugrunde gelegt wurde. Zwar weist der Jahresabschluss ein bilanzielles Eigenkapital inklusive Rücklagen in Höhe des nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelten zulässigen Kassenvermögens von € 579.000,-- aus. Diesem Kassenumfang steht indes ein Verpflichtungsumfang gegenüber, der das Kammervermögen um € 416.000,-- übersteigt. Er wird als Bestandteil der Pensionsrückstellungen der AMIRA Verwaltungs AG als Trägerunternehmen der Unterstützungseinrichtung ausgewiesen. Diese Gesellschaft wird bei der AMIRA Verwaltungs AG mit einem Beteiligungsbuchwert von € 18.000,-- bilanziert. Angesichts dessen kann der Ansatz im Rahmen der Unternehmensbewertung nicht beanstandet werden.
 - (c) Stille Reserven sind bei beiden Beteiligungsgesellschaften nach den von den Abfindungsprüfern vermittelten Erkenntnisse nicht vorhanden und daher auch nicht zu berücksichtigen.
- (6) Die Wertpapiere des Anlagevermögens müssen mit ihrem Verkehrswert von € 40,760 Mio. in das Aktivvermögen einfließen, wobei sich dieser Wert aus dem Wert von 650.000 Aktien der Royal Dutch Shell plc. mit einem Kurs von € 15,69 und von 155.000 Aktien der Allianz SE mit einem Kurs von € 197,19 je Aktie zusammensetzt, wie die Abfindungsprüfer in ihrer ergänzenden Stellungnahme vom 23.12.2022 ausgeführt haben.

Dabei musste nicht auf einen Stichtagskurs zum Tag der Hauptversammlung abgestellt werden, sondern vielmehr auf einen Durchschnitt von drei

Monaten vor dem maßgeblichen Stichtag. Mit dem Ansatz dieses aus Gründen der Rechtssicherheit anzusetzenden Durchschnittskurses kann kurzfristigen stichtagsbedingten Schwankungen an den Kapitalmärkten entgegengewirkt werden, wobei es notwendig ist, wegen des Erfordernisses der Nähe zum Bewertungsstichtag eine vergleichsweise kurze Zeitspanne zu wählen (vgl. BVerfGE 100, 289, 309 f. = NJW 1999, 3769, 3772 = NZG 1999, 931, 933 = AG 1999, 566, 589 = ZIP 1999, 1436, 1442 = DB 1999, 1693, 1696 = BB 1999, 1778, 1781 = DNotZ 1999, 831, 835 – DAT/Altana; BVerfG NJW 2007, 828, 829 = NZG 2007, 228, 229 = AG 2007, 119, 120 = ZIP 2007, 175, 176 f. = BB 2007, 343, 344 – Siemens/SNI; BGHZ 147, 108, 118 = NJW 2001, 2080, 2082 = NZG 2001, 603, 605 = AG 2001, 417, 419 = ZIP 2001, 734, 736 f. = WM 2001, 856, 859 = GB 2001, 969, 971 = BB 2001, 1053, 1056 = JR 2002, 13, 15 – DAT Altana; BGHZ 186, 229, 233 = NJW 2010, 2657, 2658 = NZG 2010, 939, 940 f. = AG 2010, 629, 630 = ZIP 2010, 1487, 1488 f. = WM 2010, 1471, 1472 f. = DB 2010, 1693, 1694 = BB 2010, 1941 f. = Der Konzern 2010, 499, 501 = DNotZ 2011, 224, 225 – Stollwerck; BayObLG, Beschluss vom 18.5.2022, Az. 101 ZBR 97/20; LG München I, Beschluss vom 29.4.2020, Az. 5HK O 12922/18; van Rossum in: Münchener Kommentar zum AktG, 6. Aufl., § 305 Rdn. 99 ff.; Koch, AktG, 17. Aufl., § 305 Rdn. 42; Emmerich in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 10. Aufl., § 305 Rdn. 59.; Meilicke/Kleinertz in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 5. Aufl., § 305 Rdn. 39). Diese für die Barabfindung entwickelten Grundsätze müssen im Grundsatz auch gelten, wenn es um die Ermittlung des Wertes eines von der Gesellschaft gehaltenen Aktienpaketes gilt. Dadurch kann vermieden werden, dass es zu Manipulationen hinsichtlich des Zeitpunktes kommt. Aufgrund des Abstellens auf diesen Stichtag als Ende der Referenzperiode nehmen die Minderheitsaktionäre auch an einer positiven Entwicklung der Börsenkurse teil. Da allerdings der Gedanke der Vermeidung von Abfindungsspekulationen von Seiten der Antragsteller vorliegend nicht gilt, endet der Drei-Monats-Zeitraum am Tag vor der maßgeblichen Hauptversammlung, nicht am Tag der Hauptversammlung. Dies ergibt sich aus allgemeinen Grundsätzen zur Fristenberechnung im Aktien-

recht, wenn – wie bei der Unternehmensbewertung – auf einen bestimmten Stichtag abzustellen ist und ein Zeitraum davon maßgeblich ist. § 121 Abs. 7 Satz 1 AktG enthält eine Regelung, wonach bei Fristen und Terminen, die von der Versammlung zurückberechnet werden, der Tag der Hauptversammlung nicht mitzurechnen ist. In gleicher Weise wird für die Ermittlung des Referenzzeitraums für den Börsenkurs nach § 5 Abs. 1 WpÜG-AngVO der Tag der Bekanntmachung als maßgebliches Datum nicht mitgerechnet; vielmehr wird hier der Tag vor der Bekanntmachung als letzter Tag der Frist bzw. des Referenzzeitraums angesehen (vgl. LG München I, Beschluss vom 30.5.2018, Az. 5HK O 10044/16; speziell zu § 5 Abs. 1 WpÜG Ang-VOM Wackerbarth in: Münchener Kommentar zum AktG, 4. Aufl., § 31 WpÜG Rdn. 39; Krause in: Assmann/Pötzsch/Schneider, WpÜG, 2. Aufl., § 5 WpÜG-AngVO Rdn. 1)

- (7) Hinzu kommen aus den Sachanlagen im Anlagevermögen andere Anlagen sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung in einem Umfang von insgesamt € 12 Mio. sowie aus dem Umlaufvermögen Forderungen aus Lieferung und Leistung in Höhe von € 5 Mio., Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht in Höhe von € 19 Mio., sonstige Vermögensgegenstände in einem Umfang von € 1,174 Mio. und Dividendenansprüche gegen die Royal Dutch Shell plc. in Höhe von € 90 Mio. sowie der Kassenbestand und das Guthaben bei Kreditinstituten von € 756 Mio. und Rechnungsabgrenzungsposten in einem Umfang von € 24 Mio. Aktive latente Steuern flossen in Höhe von € 180 Mio. auf der Aktivseite ein.
- b. Von diesem Aktivvermögen abzuziehen ist der sich auf insgesamt € 103,253 Mio. belaufende Verkehrswert der Schulden.
 - (1) Die Rückstellungen in Höhe von € 3,469 Mio. bedürfen keiner Korrektur.
 - (a) Dies gilt zunächst für den Ansatz der Pensionsrückstellungen gegenüber drei Pensionsempfängern. Der Ansatz eines Betrages von € 2,382 Mio. entspricht dem Marktwert, wie er nach den Vorschriften des IFRS zum 30.11.2020 ermittelt worden war und dann zum

31.12.2020 approximiert wurde unter Heranziehung eines Rechnungszinses von 0,70 %. Diese Vorgehensweise muss unter der Annahme der Unternehmensfortführung entsprechend dem Konzept des Net Asset Value-Verfahrens als sachgerecht angesehen werden. Seitens der Gesellschaft gab es keine Bestrebungen, die bestehenden Pensionsverpflichtungen an einen externen Versorgungsträger auszulagern, so dass auch insoweit der gewählte Ansatz sachgerecht ist. Der nach dem HGB ermittelte Buchwert entspricht dagegen aufgrund der der Berechnung zugrunde liegenden nicht marktüblichen Annahme namentlich in Bezug auf den Rechnungszinssatz nicht dem korrespondierenden Marktwert der Verpflichtung.

Zum 30.11.2020 bestanden Pensionsrückstellungen in Höhe von € 418.000,--, die den Verpflichtungsumfang aus Versorgungszusagen für ehemalige Mitarbeiter betreffen, die auf die Unterstützungskasse übertragen wurde und das Kassavermögen übersteigen. Daher wurde der entsprechende Marktwert vereinfachend mit 0 angesetzt, was die außenstehenden Aktionäre entsprechend den Ausführungen im Prüfungsbericht und der ergänzenden Stellungnahme vom 23.12.2022 keinen Nachteil bedeutet.

- (b) Die jeweils mit dem Buchwert angesetzten Rückstellungen von € 611.000,-- und sonstigen Rückstellungen von € 503.000,-- müssen nicht angepasst werden. Im Rahmen der Bewertung wurden Rückstellungen für unterlassene Instandhaltung, die innerhalb von drei Monaten nach dem Bilanzstichtag zum 31.12.2020 nachgeholt wird, in Höhe von € 132.000,-- in Abzug gebracht. Diese Rückstellungen beziehen sich auf Verpflichtungen aus den Mietverträgen und Zusage an die Mieter. Im Rahmen der Aktualisierung der Bewertung auf den Stichtag wurde eine Rückstellung für unterlassene Instandhaltung in Höhe von € 69.000,-- im Net Asset Value nicht berücksichtigt.

- (2) Verbindlichkeiten der AMIRA Verwaltungs AG wurden in Höhe von € 3,496 Mio. mit dem jeweiligen Zeitwert zum 19.2.2021 – also sehr zeitnah zum Stichtag der Hauptversammlung – angesetzt.

- (3) Gegen die mit einem Betrag von € 10.000,-- in die Bewertung eingeflossenen Rechnungsabgrenzungsposten wurden keine Einwendungen erhoben; für einen fehlerhaften Ansatz ist auch sonst nichts ersichtlich.
- (4) Passive latente Steuern wurden mit einem Wert von € 1,416 Mio. zutreffender Weise in Abzug gebracht. Sie betreffen Bewertungsunterschiede zwischen Handels- und Steuerbilanz im Hinblick auf das Immobilienvermögen. Dabei konnten bei der Bewertung der AMIRA Verwaltungs AG mit Blick auf die Konzeption des Net Asset Value-Verfahrens als Fortführungswert nur solche latente Steuern berücksichtigt werden, die auf bilanziellen Bewertungsunterschieden zwischen Handels- und Steuerbilanz basieren, die sich bei einer Fortführung der Unternehmenstätigkeit auch ohne Veräußerung der Vermögenswerte umkehren werden. Daher mussten von den gesamten passiven in Höhe von € 21,02 Mio. die auf Grund und Boden entfallenden passiven latenten Steuern in Höhe von € 17,05 Mio. eliminiert werden. Ebenfalls zu eliminieren waren die passiven latenten Steuern von € 0,3 Mio., die auf eine bestehende Rücklage nach § 6 b EstG zurückzuführen sind. § 6 b Abs. 3 Satz 1 EStG sieht vor, dass Steuerpflichtige, die einen Abzug nach § 6 b Abs. 1 Satz 1 EStG nicht vorgenommen haben, können im Wirtschaftsjahr der Veräußerung eine den steuerlichen Gewinn mindern- de Rücklage bilden. Damit aber scheidet eine Berücksichtigung dieser Rücklage aus, weil eine Veräußerung gerade Voraussetzung für passive latente Steuern sind, die jedoch mit dem Bewertungsmodell des Net Asset Value nicht vereinbar ist. Somit verbleibt ein Zeitwert der zum Abzug zu bringenden passiven latenten Steuern von € 4,114 Mio., wobei sich diese erst sukzessive in künftigen Perioden verwirklichen. Folglich sind diese passiven latenten Steuern mit dem Diskontierungszinssatz von 4,88 % vor persönlichen Steuern zu diskontieren, wobei die Restnutzungsdauer oder Abschreibungsdauer dieser Steuern 50 Jahre beträgt. Passive latente Steuern werden dementsprechend über einen mittleren Umkehrzeitraum von 25 Jahren diskontiert.
- c. Von dem Saldo aus Vermögen und Schulden der AMIRA Verwaltungs AG in Höhe von € 150,507 Mio. ist der Barwert der Verwaltungskosten in einem Umfang

von € 10,250 Mio. in Abzug zu bringen.

Da für die Verwaltung des Unternehmens Kosten ebenso anfallen wie Verbindlichkeiten bestehen, die nicht im Verkehrswert des Wertpapier- und Immobilienportfolios abgebildet sind, muss der jeweilige Barwert dieser Positionen ermittelt werden, der dann wertmindernd durch Abzug vom Verkehrswert in die Ermittlung des Unternehmenswerts der AMIRA Verwaltungs AG eingeht. Die auf Gesellschaftsebene anfallenden Kosten, die sich nicht auf einzelne Assets beziehen, schlagen sich in den Markt- oder Verkehrswerten der einzelnen Kapitalanlagen – anders als die objektbezogenen Kosten – nicht wertmindernd nieder. Dennoch beeinflusst der erwartbare Aufwand an laufenden allgemeinen Verwaltungskosten in gleicher Weise wie sonstige, noch nicht fällige Verbindlichkeiten den Wert des Unternehmens negativ. Es handelt sich um solche Kosten der Unternehmensführung, die nicht bereits bei der Ermittlung der Marktwerte der einzelnen Assets eingeflossen sind, so dass keine doppelte Berücksichtigung zum Nachteil der Minderheitsaktionäre erfolgen kann. Allerdings beeinflussen sie als erwartbarer Aufwand den Wert des damit belasteten Unternehmens (vgl. BayObLG, Beschluss vom 18.5.2022, Az. 101 ZBR 97/20; NZG 2023, 1458, 1463 = AG 2023, 896, 899).

- (1) Die angesetzten Verwaltungskosten in Höhe von € 675.000,-- pro Jahr, die neben den Bezügen der Organmitglieder in einem Umfang von € 290.000,-- insbesondere die laufenden Kosten für den Bürobetrieb und die Buchhaltung in Höhe von € 120.000,--, kaufmännische Verwaltungskosten von € 190.000,--, Rechts- und Beratungskosten in Höhe von € 15.000,-- sowie die Kosten für den Geschäftsbericht und die Hauptversammlung von € 60.000,- umfassen, sind auch unter Berücksichtigung des aus zwei verschiedenen Aktien bestehenden Wertpapierdepots und des aus zwei Immobilien bestehenden Immobilienportfolios nicht zu hoch. Die nachhaltigen jährlichen Verwaltungskosten wurden auf der Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts unter Berücksichtigung der tatsächlich entstandenen Aufwendungen abgeleitet. Sie berücksichtigen die erwarteten jährlich anfallenden Kosten der Gesellschaft zur kaufmännischen Verwaltung und Organisation, soweit diese nicht bereits bei der Bewertung der einzelnen Ver-

mögensgegenstände eingeflossen sind. Bei der Beurteilung ihrer Angemessenheit muss beachtet werden, dass die AMIRA Verwaltungs AG im Rahmen des Unternehmenskonzepts ihr Vermögen insbesondere in den Assetklassen Immobilien, Wertpapiere (Aktien) und Edelmetalle investiert und verwaltet. Zudem nahm sie entsprechend gesicherte Darlehen zur anteiligen Refinanzierung der investierten Mittel auf. Dabei kann aus dem aktuellen Portfolio nicht zwingend auf eine Rolle als ausschließlich passiver Investor geschlossen werden. Zudem erfordert auch das bestehende Portfolio eine kontinuierliche Überwachung und Analyse der Entwicklung an den Immobilien-, Kapital- und Edelmetallmärkten sowie die Auswertung der dazugehörigen Markt- und Researchberichte, Investorenkonferenzen, Geschäftsberichte und Hauptversammlungsbesuche. Weiterhin ist im Rahmen des Portfolio-Managements die Refinanzierung sicherzustellen und zu koordinieren. Die hierdurch entstehenden laufenden jährlichen Verwaltungskosten belaufen sich auf etwa 0,27 % des verwalteten Bruttovermögens, die nach den Feststellungen von unterhalb der Bandbreite marktüblicher Verwaltungskosten liegen, die für die Assetklasse „Immobilienverwaltungskosten“ zwischen 0,6 % und 1,0 % betragen. Auch für die bei der Gesellschaft vorhandene Assetklasse „Wertpapiere“ belaufen sich die durchschnittlichen Verwaltungskosten bei einem europäischen Mandat mit einem Volumen von € 100 Mio. auf etwa 0,54 %. Angesichts des Mischportfolios vor allem aus Immobilien und Wertpapieren kann der Ansatz von Verwaltungskosten von 0,27 % bei einer Orientierung an den tatsächlich angefallenen Kosten der Vergangenheit nicht als zu hoch eingestuft werden.

Die in diesem Zusammenhang angesetzten Bürobetriebskosten von € 120.000,-- p.a. umfassen für die Steuerberatung € 20.000,--, die Abschluss- und Prüfungskosten von € 20.000,--, Raumkosten von € 40.000,-- sowie sonstige Kosten in einem Umfang von € 40.000,--, wobei dieser Posten vor allem Kommunikationskosten, Kosten des Geschäftsverkehrs, und Versicherungen umfasst. Diese Aufwendungen fallen an, um die betriebliche Struktur aufrechtzuerhalten und sind jedenfalls teilweise auch un-

abhängig von der Zahl der Vorstandsmitglieder. Die Abfindungsprüfer haben auch diese Positionen nachvollziehen können. Sie müssen als plausibel eingestuft werden, was eine Anpassung ausschließt.

- (2) Eine unzulässige Doppelerfassung für die kaufmännische Verwaltung in Höhe von € 190.000,-- lässt sich nicht bejahen. Mit diesem Betrag vergütet die Gesellschaft die auf der Grundlage eines abgeschlossenen Dienstleistungsvertrages mit der Mercator Verwaltung GmbH die von diesem Unternehmen erbrachte kaufmännische Verwaltung. Dies umfasst die Buchhaltung einschließlich der Lohn- und Gehaltsabrechnung sowie die Erstellung der Jahresabschlüsse der AMIRA Verwaltungs AG, das Meldewesen, internes Reporting sowie die Korrespondenz. Damit betreffen diese Kosten aber gerade keinen objektbezogenen Aufwendungen. Darüber hinaus erbringt die Mercator Verwaltung GmbH auf Weisung und nach vorheriger Maßgabe des Vorstandes auch bei der Verwaltung von Unternehmen und Beteiligungen sowie deren Erwerb und Veräußerung und alle damit unmittelbar oder mittelbar zusammenhängenden Geschäfte und Tätigkeiten sowie die Abwicklung der Vermietung und Verpachtung bestehender und neu erworbener Liegenschaften. Da aber auskunftsgemäß die Abwicklung der Vermietung von Liegenschaften von der Gesellschaft nicht an die Mercator Verwaltungs GmbH beauftragt wurde, liegt auch insoweit keine Doppelerfassung von Kosten vor.
- (3) Die so ermittelten Verwaltungskosten von € 675.000,-- jährlich müssen auf den Stichtag der Hauptversammlung abgezinst werden, wobei der Kapitalisierungszinssatz auf 4,414 % vor Steuern festgesetzt wurde; insoweit ist eine Korrektur nicht angezeigt. Da die Verwaltungskosten erst in der Zukunft entstehen, muss eine Abzinsung auf den Stichtag vorgenommen werden, wobei keine grundlegenden Bedenken dagegen bestehen, die im Rahmen der Ertragswertmethode anerkannten Grundsätze auch hier heranzuziehen. Der Ansatz persönlicher Ertragsteuern verbietet sich hier, weil der Unternehmenswert nach dem Konzept der Net Asset Value-Methode keine persönlichen Ertragsteuern aufweist und es hier vor allem um die Verwaltungskosten geht, auf die die Anteilseigner keinerlei persönliche Ertrag-

steuern zahlen (vgl. BayObLG NZG 2023, 1458, 1463 = AG 2023, 896, 899

- (a) Der Basiszinssatz vor persönlichen Steuern war dabei unter Heranziehung der Zinsstrukturkurve der Deutschen Bundesbank auf 0,00 % anzusetzen. Er bildet eine gegenüber der Investition in das zu bewertende Unternehmen risikolose und laufzeitadäquate Anlagemöglichkeit ab. Die Ermittlung des Basiszinssatzes anhand der Zinsstrukturkurve von Zerobonds quasi ohne Kreditausfallrisiko kann methodisch nicht beanstandet werden. Es ist nämlich betriebswirtschaftlich gefordert, dass der Kapitalisierungszinssatz für den zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent sein muss. Die Zinsstrukturkurve stellt den Zusammenhang zwischen der Verzinsung und den Laufzeiten von dem Markt gehandelten Anleihen dar und gibt den Zusammenhang zwischen Verzinsung bzw. Rendite einer Anleihe und deren Laufzeit wieder. Die nach der sogenannten Svensson-Methode ermittelte Zinsstrukturkurve bildet den laufzeitspezifischen Basiszinssatz – den sogenannten Zerobond-Zinssatz – ab. Sie ist in der Rechtsprechung zu Recht weithin anerkannt (vgl. OLG Karlsruhe, Beschluss vom 15.11.2012, Az. 12 W 66/06; OLG Frankfurt NZG 2012, 1382, 1383; 2013, 69, 70; OLG München ZIP 2009, 2339, 2341 = WM 2009, 1848, 1850; AG 2012, 749, 752 = Der Konzern 2012, 561, 564; AG 2015, 508, 512 = ZIP 2015, 1166, 1170; OLG Stuttgart AG 2013, 724, 728; LG München I AG 2016, 95, 98; Beschluss vom 30.12.2016, Az. 5HK O 414/15; Beschluss vom 8.2.2017, Az. 5HK O 7347/15; Peemöller/Kunowski in: Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 8. Aufl., S. 448 f.). Nur dadurch kann der Grundsatz der Laufzeitäquivalenz verwirklicht werden. Die Annahme, es müsse auf den zum Bewertungsstichtag aktuellen Zinssatz für langläufige Bundesanleihen abgestellt werden, übersieht, dass die Unternehmensbewertung auf die Ewigkeit ausgelegt ist. Gerade die Anwendung der Svensson-Methode zeigt aber, dass hier eben nicht auf Daten der Vergangenheit abgestellt wird, sondern

künftige Entwicklungen der Ermittlung des Basiszinssatzes zugrunde gelegt werden (vgl. OLG Stuttgart AG 2013, 724, 728; LG München I, Beschluss vom 30.6.2017, Az. 5HK O 13182/15). Aus demselben Grund kann auch nicht auf die Laufzeit der von der Gesellschaft abgeschlossenen Kreditverträge abgestellt werden

Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen kann dabei allerdings nicht auf den stichtagsgenauen Basiszinssatz abgestellt werden; vielmehr errechnet sich der Basiszinssatz aus einem Drei-Monats-Durchschnitt, wobei der maßgebliche Zeitraum hier von der Hauptversammlung auszugehen hat. Dies ergibt sich aus dem Grundgedanken, dass die Barabfindung gemäß § 327 b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen muss.

- (b) Bei der Diskontierung der Verwaltungskosten muss der Basiszinssatz um einen Risikozuschlag erhöht werden, der nach § 287 Abs. 2 ZPO zu schätzen ist. Der Grund für den Ansatz eines Risikozuschlages liegt darin, dass Investitionen in Unternehmen im Vergleich zur Anlage in sichere oder zumindest quasi-sichere öffentlichen Anleihen einem höheren Risiko ausgesetzt sind. Dieses Risiko wird bei einem risikoaversen Anleger durch höhere Renditechancen und damit einen erhöhten Zinssatz ausgeglichen, weshalb der Ansatz eines Risikozuschlages unumgänglich ist, zumal der Verzicht auf diesen die ohnehin nicht durch die Planung abgegoltenen Risiken wie politische Krisen, Naturkatastrophen oder weitere nicht in die Planungsrechnung einzubeziehenden allgemeinen wirtschaftlichen Risiken vernachlässigen würde. Ebenso kann die Gefahr des Verfehlens der Planungsziele nicht völlig unberücksichtigt bleiben. Angesichts dessen geht die heute nahezu einhellig vertretene obergerichtliche Rechtsprechung vom Erfordernis des Ansatzes eines Risikozuschlages aus (vgl. nur OLG München ZIP 2009, 2339, 2341 = WM 2009, 1848, 1850; AG 2020, 133, 135 = WM 2019, 2104, 2113; KG NZG 2011, 1302, 1304 = AG 2011, 627, 628 f. = ZIP 2011, 2012, 2013 = WM 2011, 1705, 1706 f.;

OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011, Az. 20 W 7/11; AG 2013, 724, 729; AG 2014, 208, 211; OLG Frankfurt NZG 2012, 549, 550 = Der Konzern 2012, 199, 205 f.; AG 2017, 790, 793 = Der Konzern 2018, 74, 78; ebenso Peemöller/Kunowski in: Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, a.a.O., S. 455).

- (aa) Der Ansatz einer Marktrisikoprämie von 7,0 % vor Steuern für die Differenz der Rendite des riskanten Marktportfolios und der Rendite der sicheren Anlage erfolgte auf der Basis des (Tax-)CAPM und der Empfehlung des FAUB des IDW jedenfalls nicht zum Nachteil der Minderheitsaktionäre, weil bei einer niedrigeren Marktrisikoprämie der Barwert der Verwaltungskosten steigen würde und sich damit der Net Asset Value verringern würde (vgl. BayObLG NZG 2013, 1458, 1463 = AG 2023, 896, 899).

Diese Marktrisikoprämie, die entsprechend der Ermittlung im Rahmen des pluralen Ansatzes des FAUB des IDW angesetzt wurde, kann regelmäßig als angemessen angesehen werden (vgl. BayObLG, Beschluss vom 18.5.2019, Az. 101 ZBR 97/20; NZG 2023, 1458, 1463 = AG 2023, 896, 899; OLG Frankfurt, Beschluss vom 8.9.2020, Az. 21 W 121/15; OLG München AG 2020, 629, 632 = WM 2021, 599, 605 f.; OLG Düsseldorf AG 2018, 679, 681 = Der Konzern 2019, 92, 96).

- (bb) Keine Bedenken bestehen gegen den Ansatz des über eine Peer Group abgeleiteten unverschuldeten Beta-Faktors von 0,46. Mangels Börsennotiz der AMIRA Verwaltungs AG scheidet das Abstellen auf den unternehmenseigenen Beta Faktor der Gesellschaft von vornherein aus, weshalb auf eine Peer Group vergleichbarer Unternehmen zur Ermittlung des unternehmensindividuellen Risikos zurückgegriffen werden muss. Dabei erfolgte sachgerecht eine Differenzierung zwischen dem Immobilien- und dem Wertpapierportfolio. Für die Immobilie erachteten die Prüfer den angesetzten unverschuldeten Beta-Faktor von

0,39 als sachgerecht, wobei sie zur Prüfung der Erkenntnisse im Bewertungsgutachten eine andere Peer Group bildeten, unsichere Steuervorteile unterstellen und Debt Betas berücksichtigten. Auch zogen sie drei unterschiedliche Zeiträume bei der Regression gegen den CDAX als größten nationalen Index heran, wobei die Mittelwerte bei 0,39 (zwei Jahre bei wöchentlichen Renditeintervallen), 0,48 (drei Jahre bei wöchentlichen Renditeintervallen) und 0,43 (fünf Jahre monatliche Renditeintervalle) lagen; der Median belief sich für dieselben Berechnungspunkte auf 0,35, 0,51 und 0,43. Unter Berücksichtigung dieser Alternativberechnungen gelangten die Abfindungsprüfer zu dem Ergebnis, der angesetzte unverschuldete Beta-Faktor von 0,39 liege in einer Bandbreite vertretbarer Werte, weshalb er auch nach Auffassung der Kammer nicht angepasst werden muss.

Für das Aktienportfolio wurde von den Bewertungsgutachtern ein durchschnittlicher Beta-Faktor von 1,20 angenommen, den die Abfindungsprüfer als geeigneten Schätzer bezeichneten, wobei bei der Auswertung des originären Beta-Faktors der beiden Aktienwerte das Beteiligungsverhältnis der beiden Unternehmen Royal Dutch Shell plc. und Allianz SE ins Verhältnis zueinander gesetzt wurden.

Entsprechend dem (Tax-)CAPM muss über das Relevanz die künftige Verschuldung der AMIRA Verwaltungs AG abgebildet werden. Der zugrunde gelegte Verschuldungsgrad wurde als Quotient aus dem Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals in Höhe von € 98,92 Mio. und dem Marktwert des Eigenkapitals entsprechend dem Net Asset Value in Höhe von € 150,507 Mio. gebildet und beläuft sich daher auf rund 65,7 %. Unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur der AMIRA Verwaltungs AG war somit ein verschuldeter Beta-Faktor von 0,631 anzusetzen.

Soweit namentlich die Antragsteller zu 10) und 15) rügen, der Beta-Faktor sei zu hoch angesetzt, wird übersehen, dass ein

niedrigerer Beta-Faktor zu höheren Werten und damit zu höheren Verwaltungskosten und einem niedrigeren Unternehmenswert führen würde.

- (c) Der Verzicht auf den Ansatz eines Wachstumsabschlages beruht auf der Erwägung, dass von nachhaltig konstanten Verwaltungskosten ausgegangen wird, so dass ein Ausgleich inflationsbedingter Kostensteigerungen entbehrlich wurde. Dieser Ansatz wirkt sich zugunsten der Minderheitsaktionäre aus, weil bei Annahme eines Wachstumsabschlages die Verwaltungskosten steigen und der Unternehmenswert sinken würde.

Angesichts dessen ergibt sich ein über die Net Asset Value-Methode ermittelter Unternehmenswert der AMIRA Verwaltungs AG in Höhe von € 150,507 Mio. wie folgt:

AMIRA Verwaltungs AG	
Saldo aus Vermögen und Schulden	
Anlagevermögen	242.782
Sachanlagen	
Grundstücke und Gebäude	196.127
Feingold	5.815
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	12
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	n.a. *)
Finanzanlagen	
Anteile an verbundenen Unternehmen	68
Wertpapiere des Anlagevermögens	40.760
Umlaufvermögen	21.024
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein	19.000
Beziehungsverhältnis besteht	
Sonstige Vermögensgegenstände	1.174
Dividendenanspruch Royal Dutch Shell	90
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	756
Rechnungsabgrenzungsposten	24
Aktive latente Steuern	180
Vermögen	264.010
Rückstellungen	-3.496
Rückstellungen für Pensionen	-2.382
Steuerrückstellungen	-611
Sonstige Rückstellungen	-503
Verbindlichkeiten	-98.330
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-96.349
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-941
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	-570
Sonstige Verbindlichkeiten	-471
Rechnungsabgrenzungsposten	-10
Passive latente Steuern	-1.416
Schulden	-103.253
Saldo	160.757

Barwert der Verwaltungskosten	-10.250
Net Asset Value	150.507

Die Höhe der Barabfindung erfolgt demgemäß als Quotient aus dem Unternehmenswert und der Zahl der zu berücksichtigenden abfindungsberechtigten Aktien, die sich auf 79.800 beläuft. Demgemäß errechnet sich eine angemessene Barabfindung in Höhe von € 1.886,05 je Aktie der AMIRA Verwaltungs AG. Die angemessene Barabfindung liegt somit um € 176,05 oder etwa 10,7 % über dem in der Hauptversammlung festgelegten Betrag von € 1.710,--. Für die Annahme einer lediglich geringfügigen Abweichung, bei der die ursprüngliche Barabfindung nicht zu erhöhen wäre (vgl. hierzu BayObLG, Beschluss vom 18.5.2022, Az. 101 ZBR 97/20; OLG München AG 2020, 133, 134, 138 = WM 2019, 2104, 2106, 2117; OLG Stuttgart, AG 2011, 205, 211; OLG Frankfurt AG 2012, 330, 334 f. = ZIP 2012, 371, 376; AG 2015, 504, 508 = Der Konzern 2015, 378, 387 f.; AG 2016, 551, 555 = ZIP 2016, 716, 719; OLG Düsseldorf WM 2019, 1789, 1795; LG München I, Beschluss vom 22.6.2022, Az. 5HK O 16226/08) kann kein Raum sein.

2. Aus anderen Gründen lässt sich eine höhere Barabfindung nicht rechtfertigen.

a. Dies gilt zunächst für den Börsenkurs.

- (1) Nach der Rechtsprechung insbesondere auch des Bundesverfassungsgerichts ist bei der Bemessung der Barabfindung nicht nur der nach betriebswirtschaftlichen Methoden zu ermittelnde Wert der quotalen Unternehmensbeteiligung, sondern als Untergrenze der Abfindung wegen der Wertung des Eigentumsschutzes aus Art. 14 Abs. 1 Satz 1 GG der Börsenwert zu berücksichtigen (vgl. BVerfGE 100, 289, 305 ff. = NJW 1999, 3769, 3771 ff. = NZG 1999, 931, 932 f. = AG 1999, 566, 568 f. = ZIP 1999, 1436, 1441 ff. = WM 1999, 1666, 1669 ff. = DB 1999, 1693, 1695 ff. = BB 1999, 1778, 1781 f. – DAT/Altana; BVerfG WM 2007, 73 = ZIP 2007, 175, 176 = AG 2007, 119 f.; ebenso BGH NJW 2010, 2657, 2658 = WM 2010, 1471, 1473 = ZIP 2010, 1487, 1488 f. = AG 2010, 629, 630 = NZG 2010, 939,

940 f. = DB 2010, 1693, 1694 f. = BB 2010, 1941, 1942 = Der Konzern 2010, 499, 501 – Stollwerck; BGHZ 236, 180, 186 ff. = NJW 2023, 2114, 2116 f. = NZG 2023, 937, 939 f. = AG 2023, 443, 444 f. = ZIP 2023, 795, 796 f. = WM 2023, 714, 715 f. = DB 2023, 953, 954 f. = Der Konzern 2023, 217, 219 = DZWIR 2023, 486. 488 f.; OLG München AG 2007, 246, 247; OLG Frankfurt AG 2012, 513, 514; Koch, AktG, a.a.O., § 327 b Rdn. 6 und § 305 Rdn. 29; Schnorbus in: K. Schmidt/Lutter, AktG, a.a.O., § 327 b Rdn. 3; Habersack in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, a.a.O., § 327 b Rdn. 9; Simon/Leverkus in: Simon, SpruchG, 1. Aufl., Anh § 11 Rdn. 197 f.; Meilicke/Kleinertz in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, a.a.O., § 305 AktG Rdn. 36).

- (2) Vorliegend kann der Bewertung der AMIRA Verwaltungs AG kein aussagekräftiger Börsenkurs zugrunde gelegt werden. Die Aktien der Gesellschaft sind weder börsennotiert im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG noch werden sie im Freiverkehr gehandelt. Aus den Umsätzen bei der Valora Effektenhandel kann kein Rückschluss auf einen liquiden Handel geschlossen werden, was den Verkehrswert der Aktien angemessen widerspiegeln würde. Die Berücksichtigung des Börsenkurses beruht auf der Annahme, dass die Marktteilnehmer auf der Grundlage der ihnen zur Verfügung gestellten Informationen und Informationsmöglichkeiten die Ertragskraft des Unternehmens, dessen Aktien zu bewerten sind, zutreffend bewerten und sich die Marktbewertung auch im Börsenkurs niederschlägt. Wenn aber von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer im Sinne einer mittelstrengen Allokations- und Informationseffizienz nicht ausgegangen werden kann, erlaubt der Börsenkurs keine verlässliche Aussage über den Verkehrswert. Dann aber kann auf ihn nicht zurückgegriffen werden, um die Angemessenheit der Barabfindung ableiten zu können (vgl. BGHZ 236, 180, 187 = NJW 2023, 2114, 2116 f. = NZG 2023, 937, 939 f. = AG 2023, 443, 444 f. = ZIP 2023, 795, 796 f. = WM 2023, 714, 716 = DB 2023, 953, 955 = DZWIR 2023, 486, 488 = Der Konzern 2023, 217, 219 = DStR 2023, 2575, 2577 m.w.N. aus der Rechtsprechung des BGH; van Rossum in: Münchener Kommentar zum AktG, 6. Aufl., § 305

Rdn. 108). Mit dem Widerruf der Einbeziehung des Handels mit Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr der Börse München zum 30.6.2017 endete die sich aus Artikel 17 Abs. 1 MAR ergebende Verpflichtung zur Bekanntgabe von Informationen (vgl. Klöhn in: Klöhn, Marktmissbrauchsverordnung, 2. Aufl., Art. 17 Rdn. 61; Kumpan/Grütze in: Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Aufl., Artikel 17 MAR Rdn. 41). Angesichts dieser fehlenden Pflicht zur Veröffentlichung von Ad hoc-Mitteilungen kann sich der Kurs auf der Plattform Valoren Effektenhandel nicht auf der Basis entsprechender Informationen über die Ertragskraft und den Wert des Unternehmens gebildet haben. Dort erzielte Kurse können keinesfalls Grundlage einer angemessenen Barabfindung sein.

- b. Die Höhe der Barabfindung muss Vorerwerbspreise nicht berücksichtigen, wobei dies in gleicher Weise für das Angebot im Rahmen eines freiwilligen öffentlichen Kaufangebots gilt, wobei dies angesichts der Höhe des angebotenen Kaufpreises von € 1.875,-- je Aktie nur für das Angebot vom 20.3.2020, nicht jedoch für das vom 19.7.2017 in Höhe von € 1.710,51 gelten kann, weil dieses ohnehin unter der im Spruchverfahren ermittelten angemessenen Barabfindung liegt

Soweit teilweise in Rechtsprechung und Literatur die Ansicht vertreten wird, Vorerwerbspreise seien zu berücksichtigen, weil auch eine sogenannte „Kontrollprämie“ Teil des Unternehmenswertes sei (vgl. LG Köln AG 2009, 835, 838 = Der Konzern 2009, 494, 496 f.; Schüppen/Tretter in: Frankfurter Kommentar zum WpÜG, 3. Aufl., § 327 b AktG Rdn. 16; Hüttemann in: Festschrift für Hoffmann-Becking, 2013, S. 603, 615 f.; Behnke NZG 1999, 934; in diese Richtung auch Emmerich in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, a.a.O., § 305 Rdn. 68; für einen Sonderfall auch LG Frankfurt, Beschluss vom 25.11.2014, Az. 3-05 O 43/13), vermag dem die Kammer nicht zu folgen. Erwerbspreise, die ein Großaktionär in sachlichem und zeitlichem Zusammenhang mit einem Squeeze out entrichtet, spielen für die Bemessung der angemessenen Barabfindung keine Rolle. Der Preis, den ein Mehrheitsaktionär an die Minderheitsaktionäre zu zahlen bereit ist, hat zu dem „wahren“ Wert des Anteilseigentums in der Hand der Mindestaktionäre regelmäßig keine Beziehung. In ihm

kommt nämlich der Grenznutzen zum Ausdruck, den der Mehrheitsaktionär an den erworbenen Aktien ziehen kann. Dieser ist wesentlich dadurch bestimmt, dass der Mehrheitsaktionär mit den so erworbenen Aktien ein Stimmenquorum erreicht, das aktien- oder umwandlungsrechtlich Voraussetzung für bestimmte gesellschaftsrechtliche Maßnahmen ist. Daher ist der Mehrheitsaktionär vielfach bereit, einen „Paketzuschlag“ zu zahlen. Aus der Sicht des Minderheitsaktionärs ist der vom Mehrheitsaktionär außerbörslich bezahlte (erhöhte) Preis nur erzielbar, wenn es ihm gelingt, gerade seine Aktien an den Mehrheitsaktionär zu veräußern. Darauf aber hat der Minderheitsaktionär weder verfassungsrechtlich aus Art. 14 Abs. 1 GG noch einfachrechtlich angesichts des Grundsatzes der Vertragsfreiheit einen Anspruch (vgl. BVerfGE 100, 289, 306 f. = NJW 1999, 3769, 3771 = NZG 1999, 931, 932 = WM 1999, 1666, 1669 = AG 1999, 566, 568 = ZIP 1999, 1436, 1441 = DB 1999, 1693, 1695 = BB 1999, 1778, 1780 = JZ 1999, 942, 944 – DAT/Altana; BGHZ 186, 229, 241 = NJW 2010, 2657, 2660 = NZG 2010, 939, 943 = ZIP 2010, 1487, 1491 = AG 2010, 629, 632 = DB 2010, 1693, 1697 = WM 2010, 1471, 1475 = Der Konzern 2010, 499, 503 – Stollwerck; LG München I AG 2020, 222, 228; Beschluss vom 24.5.2013, Az. 5HK O 17095/11; Beschluss vom 31.7.2015, Az. 5HK O 16371/13; Beschluss vom 21.12.2015, Az. 5HK O 24402/13; Beschluss vom 25.4.2016, Az. 5HK O 20672/14; Beschluss vom 29.6.2018, Az. 5HK O 4268/17; Beschluss vom 29.8.2018, Az. 5HK O 16858/15; Beschluss vom 29.11.2023, Az. 5HK = 5321/19; van Rossum in: Münchener Kommentar zum AktG, 6. Aufl., § 305 Rdn 91; Veil/Preisser in: BeckOGK AktG, Stand: 1.7.2023, § 305 Rdn. 71 f.; Steinle/Liebert/Katzenstein: in Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 7: Gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten (Corporate Litigation), 6. Aufl., § 34 Rdn. 177 f.; Habersack NZG 2019, 881, 883 f.; Vetter AG 1999, 569, 572). Aus der Wertung des § 31 Abs. 4 WpÜG lässt sich das gegenteilige Ergebnis nicht begründen, weil das System des WpÜG mit dem der aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen wie dem Squeeze out nicht vergleichbar ist. Die Annahme des Erwerbsangebots beruht auf einer freien Entscheidung des Aktionärs, während er sich bei einem Squeeze out der Mehrheitsentscheidung der vom Hauptaktionär dominierten Hauptversammlung beugen muss. §§ 31 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 5 WpÜG, 4 WpÜG-AngVO verfolgen zudem einen anderen Zweck als die

Bestimmung der Abfindung nach § 305 AktG. Sie sollen bei öffentlichen Übernahmeangeboten das in § 3 Abs. 1 WpÜG verankerte übernahmerechtliche Gleichbehandlungsgebot absichern (vgl. Krause in: Assmann/Pötzsch/Uwe H. Schneider, WpÜG, 3. Aufl., § 31 Rdn. 4 und § 4 WpÜG-AngVO Rdn. 1). Demgegenüber sollen im Rahmen der Abfindung die außenstehenden Aktionäre für den mit dem Abschluss des Unternehmensvertrages verbundenen Eingriff in ihr Aktieneigentum entschädigt werden, ohne dass sie einen Anspruch auf einen solchen Preis haben, den ein anderer Minderheitsaktionär bei der Veräußerung an den herrschenden Aktionär erzielt (vgl. van Rossum in: Münchener Kommentar zum AktG, 6. Aufl., § 305 Rdn. 7 m.w.N.). Hierfür spricht insbesondere auch die Gesetzgebungsgeschichte. Die noch im Regierungsentwurf (vgl. BT-Drucks. 14/7084) enthaltene Regelung, wonach eine im Rahmen eines Angebots nach dem WpÜG angebotene Gegenleistung als angemessene Barabfindung anzusehen sei, sofern das Angebot von mindestens 90 % der Aktionäre, an die es gerichtet gewesen sei, angenommen worden sei, entfiel im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens, nachdem der Bundesrat und Aktionärsvereinigungen rechtliche Bedenken geltend gemacht hatten (vgl. BT-Drucks. 14/7477).

- c. Über den Ertragswert ergibt sich gleichfalls kein höherer Unternehmenswert und damit auch keine höhere Barabfindung.

(1) Dies ergibt sich bereits daraus, dass ein solcher bereits nicht zwingend ermittelt werden musste. Zwar ist der Ertragswert bei einem werbenden Unternehmen eine grundsätzlich geeignete Methode zur Ermittlung des Unternehmenswerts im Wege der erforderlichen Schätzung. Doch schließt dies nicht aus, nach den konkreten Umständen des Einzelfalls eine andere Methode anzuwenden (vgl. BGHZ 207, 114, 126 f. = NZG 2016, 139, 142 = AG 2016, 135, 139 = ZIP 2016, 110, 114 = WM 2016, 157, 161 = DB 2016, 160, 163 f. = BB 2016, 304 = Der Konzern 2016, 88, 91 f. = NJW-RR 2016, 231, 235), sofern sie wissenschaftlich anerkannt und in der Praxis üblich ist, worauf bereits oben unter II. 1. hingewiesen wurde. 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 (vgl. BVerfG NJW 2011, 2497, 2498 = NZG 2011, 869, 870 = AG 2011, 511 f. = ZIP 2011, 1051, 1053 = WM 2011, 1074, 1075 f. = BB 2011, 1518, 1520; NZG 2012, 907, 908 f. = AG 2012, 625, 626 = ZIP 2012, 1408, 1410 = WM 2012, 1374, 1375 = BB 2012, 2780 f.; OLG München, Beschluss vom 30.7.2018, Az. 31 Wx 136/16; OLG Düsseldorf AG 2016, 864, 865; LG München I AG 2020, 222, 223).

- (2) Abgesehen davon lässt sich über die Ertragswertmethode kein höherer Unternehmenswert abbilden. Danach bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens; er wird ergänzt durch eine gesonderte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert angesetzt wird. Der Ertragswert eines Unternehmens wird dabei durch Diskontierung der den Unternehmenseignern künftig zufließenden finanziellen Überschüsse gewonnen, die aus den künftigen handelsrechtlichen Erfolgen abgeleitet werden. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass es einen exakten oder „wahren“ Unternehmenswert zum Stichtag nicht geben kann.

Grundlage für die Ermittlung der künftigen Erträge ist die Planung für die 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 allerdings nur eingeschränkt überprüfbar. Sie sind in erster Linie ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen. Diese Entscheidungen haben auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufzubauen; sie dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese Planung nicht durch andere – letztlich ebenfalls nur vertretbare – Annahmen des Gerichts oder anderer Verfahrensbeteiligter ersetzt werden (vgl. BVerfG NJW 2012, 3020, 3022 = NZG 2012, 1035, 1037 =

AG 2012, 674, 676 = ZIP 2012, 1656, 1658 = WM 2012, 1683, 1685 f.; OLG München BB 2007, 2395, 2397; ZIP 2009, 2339, 2340 = WM 2009, 1848, 1849; NZG 2022, 362, 367 f.; Beschluss vom 11.9.2014, Az. 31 Wx 278/13; OLG Stuttgart NZG 2007, 112, 114; AG 2006, 420, 425; 2007, 705, 706; AG 2014, 291, 296 f.; OLG Frankfurt ZIP 2010, 729, 731; OLG Düsseldorf AG 2015, 573, 575 = Der Konzern 2016, 94, 96 = DB 2015, 2200, 2202; AG 2023, 284, 287 f.; LG München I Der Konzern 2010, 188, 189 f.; ZIP 2015, 2124, 2127; Beschluss vom 28.4.2017, Az. 5HK O 16513/11; Beschluss vom 28.3.2019, Az. 5HK O 3374/18; Beschluss vom 27.8.2021, Az. 5HK O 5884/20; Beschluss vom 25.8.2023, Az. 5HK O 12034/21; Beschluss vom 29.11.2023, Az. 5HK O 5321/19).

Der Vorstand der Gesellschaft erstellt im jährlichen Rhythmus eine G+V-Rechnung der Gesellschaft für einen Planungszeitraum von zwei Jahren. Die Planungsrechnung vom 30.8.2020 wies ein Jahresergebnis von € 627.000,-- und einen geplanten Jahresüberschuss von € 807.000,-- für das folgende Planjahr 2021 aus. Diese beiden Jahre lagen unter dem Ist-Ergebnis des Jahres 2019, als ein Jahresüberschuss von € 1,027 Mio. erwirtschaftet wurde. Die aktualisierte Planungsrechnung vom 14.12.2020 wies für das Jahr 2020 eine Hochrechnung mit einem Jahresüberschuss von € 803.000,-- und für das Planjahr 2021 von € 369.000,-- aus. Diese Zahlen lagen insbesondere auch als Folge der COVID-19-Pandemie unter dem Ist-Ergebnis des Jahres 2019. Dieses griffen die Bewertungsgutachter von für ein vereinfachtes Verfahren zur Ermittlung des Ertragswerts auf und legten dieses bessere Ist-Ergebnis ihrem Ein-Phasen-Modell zur Ermittlung des Ertragswerts bei der Ewigen Rente auf. Unter Ansatz eines Kapitalisierungszinssatzes von 3,88 % vor Steuern, der zusätzlich zu den obigen Ausführungen einen Wachstumsabschlag von 1 % umfasste, wurde so ein Unternehmenswert von € 27,953 Mio. abgebildet, woraus sich ein Wert je Aktie von € 350,28 errechnete. Die Abfindungsprüfer verwiesen in ihrem Prüfungsbericht indes auf deutliche Unsicherheiten angesichts vorgenommener Vereinfachungen und daraus bedingt notwendiger Einschränkungen. Daher stellten sie durchaus infrage, ob das Jahr 2019 wirklich re-

präsentativ seien könne, auch wenn im Rahmen des Ertragswertverfahrens die Umnutzung von Teilflächen in der Liegenschaft Perusastraße 5/Residenzstraße 9 nicht zu berücksichtigen ist. Die Unsicherheiten sahen die Abfindungsprüfer hinsichtlich der künftigen Erträge aus dem möglichen Neubau in der Perusastraße 7, wobei dann auch potenzielle Rückbaukosten zu berücksichtigen wären. Eine weitere Unsicherheit beruht auf der Fortschreibung der Dividendenerträge des Jahres 2019 ohne Berücksichtigung etwaiger Kursgewinne aus einer Veräußerung der Aktien, wenngleich hier durchaus fraglich erscheint, inwieweit dies bereits in der Wurzel angelegt sein könnte. Zudem wurde der Kapitalisierungszinssatz vor persönlichen Steuern ermittelt, während dies im regulären Ertragswertverfahren nach persönlichen Steuern erfolgt (vgl. OLG München ZIP 2006, 1722, 1725; AG 2007, 287, 290; NJW-RR 2014, 473, 474; OLG Düsseldorf AG 2019, 92, 95 = ZIP 2019, 370, 373 f. = DB 2018, 2108, 2111 f.; OLG Stuttgart AG 2007, 128, 134; OLG Karlsruhe AG 2013, 353, 355; Laas WPg 2020, 1256, 1257). Auch erfolgte die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes unter der vereinfachenden Annahme einer im Zeitablauf konstanten Kapitalstruktur und damit mit einem sich nicht verändernden Verschuldungsgrad der Gesellschaft.

Ungeachtet dessen kann nicht davon ausgegangen werden, dass eine diese Schwächen eliminierende Ertragswertermittlung zu einer höheren Barabfindung geführt hätte. Bei in sich konsistenten Annahmen werden sich der Ertragswert und der Net Asset Value zwar annähern. Jedoch wiesen die Abfindungsprüfer in ihrem Prüfungsbericht darauf hin, dass gerade wegen der zusätzlichen steuerlichen Belastung der Dividendenerträge auf der Ebene der AMIRA Verwaltungs AG der Ertragswert regelmäßig niedriger sein wird als der Net Asset Value.

Abgesehen davon gilt auch hier der Grundsatz, dass es keine Meistbegünstigung geben kann, worauf bereits oben unter anderem unter B. II. 1. a. (2) hingewiesen wurde.

- d. Über den Liquidationswert lässt sich eine Erhöhung der Barabfindung nicht erreichen.

- (1) Der Liquidationswert stellt sich als Barwert der Nettoerlöse aus dem Verkauf aller Gegenstände des Unternehmens dar, wenn also Vorräte, Maschinen, Patente, Marken, Gebäude oder Grundstücke veräußert werden; sodann sind die Schulden, Liquidationskosten und eventuell anfallende Ertragsteuern abzuziehen (vgl. LG München I, Beschluss vom 29.6.2012, Az. 5HK O 6138/11; Beschluss vom 28.5.2014, Az. 5HK O 22657/12; Beschluss vom 6.3.2015, Az. 5HK O 662/13; Gayk in: Kölner Kommentar zum AktG, a.a.O., Anh. § 11 SpruchG Rdn. 103; Ihlau/Duscha in: Peemöller, Praxis- handbuch der Unternehmensbewertung, a.a.O., S. 910). Soweit teilweise die Ansicht vertreten wird, der Liquidationswert bedeute stets die Unter- grenze des Unternehmenswertes (vgl. KG WM 1971, 764; Fleischer in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl., § 9 Rdn. 36 ff.), vermag die Kammer dieser Ansicht nicht zu folgen. Der Li- quidationswert ist dann nicht als Wertuntergrenze anzusehen, wenn keine Absicht besteht, das Unternehmen zu liquidieren, nicht die finanzielle Not- wendigkeit besteht, den Betrieb ganz oder teilweise aufzulösen, die Be- triebsfortführung wirtschaftlich nicht unvertretbar erscheint oder der Unter- nehmer den Anspruchsgegnern nicht zur Liquidation verpflichtet war (vgl. BGH NJW 1982, 2497, 2498; OLG Düsseldorf AG 2004, 324, 327; LG München I, Beschluss vom 31.10.2007, Az. 5HK O 16022/07; Beschluss vom 19.12.2014, Az. 5HK O 20316/09; Beschluss vom 21.12.2015, Az. 5 HK O 24402/13; Beschluss vom 16.4.2019, Az. 5HK O 14963/17; Gayk in: Kölner Kommentar zum AktG, a.a.O., Anh. § 11 SpruchG Rdn. 104; Steinle/Liebert/Katzenstein in: Münchener Handbuch des Gesellschafts- rechts, Band 7 – Gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten (Corporate Litigati- on), a.a.O., § 34 Rdn. 174). Dies resultiert aus der Überlegung heraus, dass bei nicht geplanter Liquidation der Liquidationswert rein hypothetisch wäre und der Aktionär keine Aussicht auf die Realisierung des Liquidati- onswerts hätte, wenn es nicht zu der Strukturmaßnahme gekommen wäre.
- (2) Angesichts einer Barabfindung von € 1.070,73 je Aktie, die auf einem von den Abfindungsprüfern bestätigten Liquidationswert der AMIRA Verwal- tungs AG (nicht von Grundstücken) von € 85,444 Mio. zum 30.11.2020 be-

ruht, kann selbst unter Zugrundelegung der Gegenauffassung über den Liquidationswert als Untergrenze eine höhere Barabfindung nicht festgesetzt werden.

3. Weitere Maßnahmen zur Aufklärung des Sachverhalts sind auch unter Berücksichtigung des in §§ 17 Abs. 1 SpruchG, 26 FamFG normierten Amtsermittlungsgrundsatzes nicht geboten.

- a. Dabei ist namentlich die Durchführung einer gesonderten Beweisaufnahme durch die Einholung des Gutachtens eines gerichtlich bestellten Sachverständigen nicht erforderlich, weil die Anhörung der gerichtlich bestellten Prüfer bereits zu einem für die Kammer überzeugenden Ergebnis geführt hat.

- (1) Ein gerichtliches Sachverständigengutachten muss nur dann eingeholt werden, wenn nach der Anhörung des Prüfers, die sachlich auf § 8 Abs. 2 Satz 1 SpruchG gestützt wurde, weiterer Aufklärungsbedarf besteht (vgl. OLG München AG 2014, 453, 454 = Der Konzern 2014, 172, 173; AG 2015, 508, 512 = ZIP 2015, 1166, 1172; Beschluss vom 13.11.2018, Az. 31 Wx 372/15; OLG Düsseldorf AG 2015, 573, 575 = ZIP 2015, 1336, 1338 = Der Konzern 2016, 94, 96; LG München I, Beschluss vom 28.3.2019, Az. 5HK O 3374/18; Klöcker/Wittgens in: K. Schmidt/Lutter, AktG, a.a.O., § 8 Rdn. 4; Winter in: Simon, SpruchG, a.a.O., § 8 Rdn. 21; im Grundsatz auch Drescher in: BeckOGK, Stand: 1.4.2023, § 8 SpruchG Rdn. 15). Aufgrund des Berichts der Abfindungsprüfer, der ausführlichen Erläuterungen in zwei ganztägigen Anhörungsterminen hat die Kammer keinen Zweifel an der Richtigkeit der Ausführungen zur Ableitung des Net Asset Value.

Dem kann nicht entgegengehalten werden, die Anhörung der gemäß §§ 327 c Abs. 2 Sätze 2 bis 4, 293 c Abs. 1 AktG bestellten Abfindungsprüfer diene nur der Aufklärung über ihre anlässlich der Prüfung getroffenen Feststellungen, nicht jedoch der Überprüfung der inhaltlichen Angemessenheit der Planung und sonstiger Bewertungsparameter (in diese Richtung aber auch Puskajler in: Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl., Vorb. §§ 7 bis 11

SpruchG Rdn. 29 und § 8 Rdn. 32 f.). Diese Auffassung ist nämlich mit dem vom Gesetzgeber verfolgten Zweck des § 8 Abs. 2 SpruchG nicht vereinbar. Mit der Anhörung des sachverständigen Prüfers soll nach dem Willen des Gesetzgebers die Erkenntnisbasis schon zu Beginn des Verfahrens verbreitert und eine eventuell zusätzlich notwendig werdende Beauftragung eines gerichtlichen Sachverständigen zur Begutachtung bestimmter Fragen erleichtert werden. Damit allerdings erschöpft sich nicht die Zielsetzung dieser Vorschrift. Bereits aus der Formulierung in der Begründung des Regierungsentwurfs zu § 8 SpruchG, die sich der Deutsche Bundestag erkennbar zu eigen gemacht hat, ist zu entnehmen, dass der Gesetzgeber davon ausgeht, es könne auch aufgrund der Anhörung des Prüfers eine abschließende Entscheidung des Gerichts getroffen werden. Hierfür spricht insbesondere auch der Gedanke in den Gesetzesmaterialien, die Prüfungsberichte sollten künftig verstärkt als Grundlage zur Entscheidungsfindung der Gerichte beitragen; der Beschleunigungseffekt soll sich dann gerade auch daraus ergeben, dass ein gerichtliches Sachverständigengutachten als Folge der Bestellung und letztlich auch der Anhörung ganz vermieden werden kann (vgl. BT-Drucksache 15/371 S. 14 f. und 18; auch Gayk in: Kölner Kommentar zum AktG, 4. Aufl., Einl. SpruchG Rdn. 50). Dann aber muss es dem Gericht möglich sein, auch Aussagen des gerichtlich bestellten Prüfers zu Bewertungsfragen im Rahmen seiner Entscheidung zu verwerten. Dem steht letztlich auch nicht die Formulierung in § 8 Abs. 2 Satz 1 SpruchG entgegen, wenn dort die Anhörung des Prüfers als „sachverständiger Zeuge“ beschrieben wird. Auch wenn dies suggeriert, er solle dem Gericht nur Tatsachen bekunden, die er aufgrund seiner besonderen Sachkunde wahrgenommen hat (vgl. § 414 ZPO), kann seine Rolle nicht auf die eines sachverständigen Zeugen beschränkt werden, weil anderenfalls der vom Gesetzgeber bezweckte Effekt der Beschleunigung des Verfahrens konterkariert würde. Dies gilt umso mehr, als das Problem der rechtlichen Einordnung des gerichtlich bestellten Prüfers in den Gesetzesmaterialien nicht weiter problematisiert wurde.

Die weitere Einschaltung eines gerichtlich bestellten Sachverständigen

wird namentlich auch nicht vom Schutz der Minderheitsaktionäre gefordert. 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 SpruchG gestützten Anhörung zusammen mit der aufgrund von § 8 Abs. 2 Satz 3 SpruchG eingeholten ergänzenden Stellungnahme im gerichtlichen Verfahren berücksichtigt werden. Im Übrigen haftet der sachverständige Prüfer nach §§ 327 c Abs. 2 Satz 4, 293 d Abs. 2 AktG, 323 HGB auch gegenüber den Anteilsinhabern. Gerade durch die Verweisung auf die für Abschlussprüfer geltenden Bestimmungen der §§ 319 Abs. 1 bis Abs. 3, 323 HGB ist die Unabhängigkeit des Prüfers sichergestellt. Der Umstand der Parallelprüfung, also der Prüfung zeitgleich mit dem Erstellen des Berichts des Hauptaktionärs, 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 (vgl. OLG München ZIP 2007, 375, 377 f. = Der Konzern 2007, 356, 359; OLG Stuttgart AG 2007, 128, 129 f.; LG München I, Beschluss vom 28.6.2013, Az. 5HK O 18685/11; Beschluss vom 29.8.2017, Az. 5HK O 16585/15; Beschluss vom 28.3.2019, Az. 5HK O 3374/18; Winter in: Simon, SpruchG, a.a.O., § 8 Rdn. 21; Emmerich in: Emmerich/ Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, a.a.O., § 8 SpruchG Rdn. 6). § 407 a ZPO ist angesichts der Sonderregelung in § 8 SpruchG unanwendbar.

- (2) Die Kammer hat keinen Zweifel an der Richtigkeit der Feststellungen der Wirtschaftsprüfer der gerichtlich bestellten Abfindungsprüferin

verfügen zweifelsohne über die zur Beurteilung auch komplexer Fragen der Unternehmensbewertung erforderliche Fachkompetenz. Sie haben sowohl im Prüfungsbericht als auch bei ihrer mündlichen Anhörung die vorgenommenen Prüfungshandlungen deutlich dargestellt und dabei auch begründet, warum sie die Ansätze aus dem Bewertungsgutachten von _____ namentlich zum Net Asset Value für angemessen und sachgerecht begründet erachtet. Dies

macht deutlich, dass sich _____ ihrer Aufgabe und Funktion als Prüfer in vollem Umfang bewusst war und die Feststellungen der Bewertungsgutachter kritisch durchleuchtet haben. Dabei haben sie gerade bei der Herleitung des Beta-Faktors nicht nur den Ansatz von _____ übernommen, sondern das Ergebnis der Analyse eines fünfjährigen Referenzzeitraums mit monatlichen Renditeintervallen gegen einen breiten nationalen Index abgeglichen mit den Ergebnissen, die sich aus der Heranziehung von monatlichen Renditeintervallen über fünf Jahre und ebenso für zwei Jahre und drei Jahre jeweils mit wöchentlichen Renditeintervallen gegen den größten nationalen Index ermittelt und mit dem Ergebnis der Bewertungsgutachter abgeglichen. Im Rahmen ihrer mündlichen Anhörung haben sie sich eingehend, umfassend und kenntnisreich mit den erhobenen Rügen und Einwendungen gegen die Grundlagen der Ermittlung des Unternehmenswerts der AMIRA Verwaltungs AG auseinandergesetzt. An ihrer Fachkompetenz hat die Kammer keinen Zweifel. Gerade bei der vereinfachten Ermittlung des Ertragswerts verwiesen sie zudem auf eine gewisse Unterschätzung des Ertragspotenzials der Gesellschaft hin, auch wenn sich dies im Ergebnis nicht auswirken konnte.

Die Tatsache, dass _____ im Laufe des Verfahrens die WGFZ korrigieren mussten, begründet keinen Zweifel an ihrer fachlichen Kompetenz. Gerade die Fähigkeit zur Selbstkorrektur aufgrund neuer Erkenntnisse, die im Laufe des gerichtlichen Spruchverfahrens gewonnen werden, spricht für die Abfindungsprüfer und ihren Sachverstand, nicht dagegen. In diesem Zusammenhang muss insbesondere auch berücksichtigt werden, dass sich den Abfindungsprüfern die erforderlichen Informationen zur Nutzung des ersten Untergeschosses im Anwesen Perusastraße 7 anhand der ihnen im Verlaufe der Prüfung vorgelegten Planunterlagen der _____ vom 10.4.2017 nicht aufdrängen mussten. Die Nutzung des ersten Untergeschosses ergab sich erst aus dem Planungsstand dieser Architekten vom 29.9.2020, der in dem Gutachten vom 2.10.2020 und im Nachtrag vom 13.11.2020 von

nicht mehr berücksichtigt worden war. Auch waren die Abfindungsprüfer nicht verpflichtet, eine eigenständige Bewertung der beiden Immobilien Perusastraße 5/Residenzstraße 9 und Perusastraße 7 durchzuführen. Dies wird nämlich vom Wortlaut wie auch vom Schutzzweck der §§ 327 c Abs. 2, 293 c Abs. 1 Sätze 3 bis 5 nicht gefordert. Der Mindestinhalt des Prüfungsberichts, wie er in §§ 327 c Abs. 2 Satz 4, 293 c Abs. 1 Satz 3 AktG beschrieben wird, verlangt Angaben über die Methoden, nach denen die Abfindung ermittelt wurde – mithin die Methode der Unternehmensbewertung – sowie eine Begründung für die Angemessenheit der Methoden und Vergleichsrechnungen bei der Anwendung mehrerer Methoden. Somit beschränkt sich der Prüfungsbericht auf die Überprüfung der methodischen Konsistenz und der inhaltlichen Prämissen der Bewertung, der angewandten Bewertungsmethoden, der fachgerechten Ableitung zugrundeliegender Daten sowie der gegebenenfalls notwendigen Berücksichtigung des Börsenkurses. Der Inhalt des Prüfungsberichts und damit die Aufgabe der Prüfer entspricht aber gerade nicht einer eigenständigen Unternehmensbewertung (vgl. Singhof in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2023, 327 f. Rdn. 11; Fleischer in: Großkommentar zum AktG, 4. Aufl., § 327 c Rdn. 27; Veit DB 2005, 1697, 1700; Leuring NZG 2004, 606, 607). Zudem muss der Prüfungsbericht nach zutreffender Meinung aus sich heraus plausibel sein und eine entsprechende Kontrolle durch die Minderheitsaktionäre ermöglichen (vgl. Grzimek in: Angerer/Brandl/Süßmann, WpÜG, 4. Aufl., § 327 c AktG Rdn. 34). Diesen Anforderungen wird der von

erstellte Prüfungsbericht in jeder Hinsicht gerecht.

- (3) Bei der Ermittlung des Unternehmenswerts der AMIRA Verwaltungs AG konnten auch die Aussagen im Bewertungsgutachten von
- einfließen. Ein Ausschluss der Berücksichtigung der Erwägungen der Bewertungsgutachter in ihrem Bewertungsgutachten kommt nicht in Betracht. Sie können im Wege der freien Beweiswürdigung durch die Kammer verwertet werden, wobei sich die Kammer bewusst ist, dass es hierbei um den Vortrag eines Beteiligten geht. Da die Erkenntnisse der Bewertungsgutachter vom Abfindungsprüfer einer umfassenden Überprüfung un-

terzogen wurden, hat die Kammer allerdings keinen Zweifel an ihrer Richtigkeit, zumal sie sich in das Gesamtbild des zu bewertenden Unternehmens einfügen.

- c. Die Vorlage der Arbeitspapiere der beteiligten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und der Denkmalschutzakte für das Grundstück Perusastraße 5/Residenzstraße 9, von Architektenverträgen oder anderen Aufträgen, Bauplänen, Machbarkeitsstudien, Gutachten oder anderweitigen Einschätzungen sowie sämtlicher Mietverträge und Mietvorverträge einschließlich Mietabsichtserklärungen in Bezug auf die beiden Immobilien war nicht anzuordnen, weil die Voraussetzungen von § 7 Abs. 7 Satz 1 SpruchG als einzig denkbarer Anspruchsgrundlage nicht erfüllt sind.

- (1) Die Antragsgegnerin ist nicht verpflichtet, die Arbeitspapiere der Bewertungsgutachter von _____ sowie der Vertragsprüfer von _____ vorzulegen. Einem derartigen Verlangen steht nach h.M. bereits die Regelung in § 51 b Abs. 4 WPO entgegen, weil es keinen durchsetzbaren Anspruch des Auftraggebers – hier also der Antragsgegnerin – gegen den Wirtschaftsprüfer auf Herausgabe der Arbeitspapiere gibt (vgl. nur LG Frankfurt AG 2022, 548, 552 = Der Konzern 2022, 435, 439; Winter in: Simon, SpruchG, a.a.O., § 7 Rdn. 58; Emmerich in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, a.a.O., § 7 SpruchG Rdn. 22; Bungert/Mennicke BB 2003, 2021, 2029; Wasmann/Roßkopf ZIP 2003, 1776, 1780). Ob dem mit Blick auf §§ 17 Abs. 1 SpruchG, 26 FamFG in jedem Fall zu folgen sein wird (kritisch zur h.M. Drescher in: BeckOGK SpruchG, Stand: 1.10.2023, § 7 SpruchG Rdn. 10), kann vorliegend aber dahinstehen. Zwar sind die Arbeitspapiere in der Begründung zum Regierungsentwurf des Spruchverfahrensgesetzes (vgl. BT-Drucks. 15/371 S. 15) beispielhaft aufgeführt. Dies bedeutet indes nicht, dass die Antragsteller verlangen können, ihnen müssten sämtliche Unterlagen, die die Wirtschaftsprüfer verwendet und in ihren Arbeitspapieren festgehalten haben, in jedem Fall zugänglich gemacht werden. Der Bericht der Hauptaktionärin wie auch der Bericht des gerichtlich bestellten Prüfers soll neben den allgemein zugänglichen Erkenntnisquellen nur eine Plausibilitätskontrolle ermög-

lichen. Diese ist durch die Vorlage des Berichts der Hauptaktionärin sowie des Prüfungsberichts des gerichtlich bestellten Abfindungsprüfers gewährleistet. Zudem fehlt es vorliegend an einem begründeten Vorlageverlangen der Antragsteller, die sich auf einen Anspruch nach § 7 Abs. 7 Satz 1 SpruchG hinsichtlich der Arbeitspapiere berufen. Sie haben nicht hinreichend begründet, warum ihnen nur mit Hilfe der Vorlage der Arbeitspapiere eine hinreichend substantiierte Rüge namentlich in Bezug auf die Planung möglich sein sollen; dies wäre indes erforderlich gewesen (vgl. OLG Karlsruhe AG 2006, 463, 464 = NZG 2006, 670, 671 f.; OLG München, Beschluss vom 13.11.2018, Az. 31 Wx 372/15; LG München I, Beschluss vom 30.6.2017, Az. 5HK O 13182/15; Dorn in: Kölner Kommentar zum AktG, 4. Aufl., § 7 SpruchG Rdn. 67; Drescher in: BeckOGK SpruchG, Stand: 1.10.2023, § 7 SpruchG Rdn. 10; Klöcker/Wittgens in: K. Schmidt/Lutter, AktG, a.a.O., § 7 SpruchG Rdn. 13). Gerade auch unter diesem Gesichtspunkt können keine überspannten Anforderungen an die Substantiierungslast bezüglich einzelner Rügen gestellt werden.

- (2) Soweit die Vorlage von Planungsunterlagen verlangt wird, fehlt es jedenfalls an der Entscheidungserheblichkeit weil diese nur für den Ertragswert von Bedeutung sein können, aus diesem aber gerade nicht die Höhe der Barabfindung hergeleitet wurde.
- (3) Soweit der Antragsteller die Vorlage weiterer Unterlagen zu den Immobilien verlangt hat, fehlt es gleichfalls am Vortrag zur Entscheidungserheblichkeit. Die Frage, inwieweit denkmalschutzrechtliche Belange einer Nutzungsänderung entgegenstehen könnten oder nicht, ist nicht entscheidungserheblich, weil eine hinreichend sichere Umwidmung des Grundstücks Perusastraße 5/Residenzstraße 9 bereits aus anderen Gründen der Ermittlung der Barabfindung nicht zugrunde gelegt wurde. Daher muss auch nicht entschieden werden, inwieweit § 7 Abs. 7 Satz 1 SpruchG die Antragsgegnerin verpflichten könnte, einen Antrag nach Artikel 29 BayVwVfG an die zuständige Denkmalschutzbehörde zu stellen. Mangels Entscheidungserheblichkeit muss die Kammer auch nicht aufgrund des in §§ 17 Abs. 1 SpruchG, 26 FamFG ermittelten Amtsermittlungsgrundsatzes diese Unter-

- (2) Aber auch unter dem Gesichtspunkt des in §§ 17 Abs. 1 SpruchG, 26 FamFG verankerten Amtsermittlungsgrundsatz musste eine Beiziehung nicht erfolgen. Auch in den echten Streitsachen trifft die Beteiligten insofern eine gewisse Darlegungslast, als es ihnen obliegt, durch Vorbringen des ihnen bekannten Sachverhalts und Angabe der ihnen bekannten Beweismittel dem Gericht Anhaltspunkte dafür zu liefern, in welcher Richtung es seine Ermittlungen ansetzen kann; insbesondere kann von der Antragsgegnerin erwartet werden, dass sie die ihr vorteilhaften Umstände vorbringt und die ihr bekannten Beweismittel benennt. Es besteht keine Amtsermittlungspflicht „ins Blaue“ hinein (vgl. KG OLGZ 1974, 411, 416; LG München I, Beschluss vom 21.12.2020, Az. 38 O 14536/20; Feskorn in: Zöller, ZPO, 35. Aufl., § 26 Rdn. 10; Sternal in: Keidel, FamFG, 21. Aufl., § 26 Rdn. 18 und § 27 Rdn. 4). Einem Beweisermittlungsantrag, mit dem wie hier überhaupt erst ermittelt werden soll, bei dem eine Behauptung wie hier zu vorhandenen Planungsunterlagen ohne hinreichende greifbare Anhaltspunkte gestellt wird, muss auch unter Berücksichtigung des § 26 FamFG nicht nachgegangen werden.
4. Die Entscheidung über die Zinsen beruht auf §§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, 327 b Abs. 2 1. Hs. AktG.
- a. Die Verzinsung beginnt dabei mit der Bekanntmachung der Eintragung des Verschmelzungsvertrages in das Handelsregister, die hier am 8.6.2021 erfolgte. Da die Zinspflicht mit Ablauf des Tages beginnt, an dem die Bekanntmachung vorgenommen wurde (vgl. Singhof in: BeckOGK AktG, Stand: 1.10.2023, § 320 b Rdn. 13), war die Verzinsung ab dem 9.6.2021 auszusprechen. Eine bereits mit dem Tag der Hauptversammlung beginnende Verzinsung kann nicht angenommen werden. Die an die Bekanntmachung der Eintragung anknüpfende gesetzliche Regelung entspricht verfassungsrechtlichen Vorgaben (vgl. BVerfG NJW 2007, 3268, 3271 = NZG 2007, 587, 589 f. = AG 2007, 544, 546 = ZIP 2007, 1261, 1263 = WM 2007, 1329, 1330 = DB 2007, 1577, 1579 = BB 2007, 1515, 1517; OLG Stuttgart ZIP 2006, 27, 30 = AG 2006, 340, 343 = WM 2006, 292,

296; LG München I, Beschluss vom 30.3.2013, Az. 5HK O 11296/06; Beschluss vom 24.5.2013, Az. 5HK O 17095/11; Koch, AktG, a.a.O., § 305 Rdn. 52). Dabei durfte insbesondere berücksichtigt werden, dass die Aktionärsstellung und damit der Verlust des durch Art. 14 Abs. 1 GG geschützten Aktieneigentums erst mit der Eintragung des Beschlusses in das Handelsregister eintritt, nicht aber bereits im Zeitpunkt des Beschlusses der Hauptversammlung.

- b. Die Höhe des Zinssatzes ergibt sich unmittelbar aus § 327 b Abs. 2 1. Hs. AktG.

III.

- 1. a. Die Entscheidung über die Gerichtskosten hat ihre Grundlage in § 15 Abs. 1 SpruchG. Nachdem es zu einer Erhöhung der Kompensationsleistung kam, besteht für eine vom Grundsatz des § 15 Abs. 1 SpruchG abweichende Regelung kein Anlass; demgemäß hat die Antragsgegnerin die Gerichtskosten zu tragen.
- b. Bezüglich der außergerichtlichen Kosten beruht die Entscheidung auf § 15 Abs. 2 SpruchG; danach ordnet das Gericht an, dass die Kosten der Antragsteller, die zur zweckentsprechenden Erledigung der Angelegenheit notwendig waren, ganz oder zum Teil vom Antragsgegner zu erstatten sind, wenn dies unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht. Davon muss vorliegend ausgegangen werden. Soweit teilweise in der Rechtsprechung die Auffassung vertreten wird, selbst bei einer Erhöhung der Kompensationsleistung unterhalb einer Größenordnung von 15 bis 20 %, sei eine Kostenteilung angemessen (vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 5.11.2009, Az. 5 W 48/09), vermag dem die Kammer nicht zu folgen. Wenn es wie hier zu einer Erhöhung der maßgeblichen Kompensationsleistung kommt, ist eine Kostenaufteilung nicht gerechtfertigt. Da Informationsmängel hinsichtlich der Angemessenheit der Kompensation ebenso wenig wie die Rüge der fehlenden Angemessenheit eine erfolgreiche Anfechtungsklage begründen können, was sich bezüglich Informationsmängeln nunmehr aus § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG ergibt, indes schon vor Inkrafttreten des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrech-

tes am 1.11.2005 auch für den Squeeze out von der h.M. vertreten wurde, stellt sich die Kostenbelastung der Antragsteller bei Anträgen, die sogar zu einer Erhöhung der Barabfindung führen – unabhängig von prozentualen Werten im Einzelnen –, als dazu angetan dar, Aktionäre von ihrem Rechtsschutz abzuhalten, wenn sie selbst bei einem erfolgreichen Ausgang des Spruchverfahrens einen Teil ihrer außergerichtlichen Kosten selbst tragen müssten (so ausdrücklich Emmerich in: Emmerich/Habersack; Aktien- und GmbH-Konzernrecht, a.a.O., § 15 SpruchG Rdn. 20 f.).

2. Der Geschäftswert war in Anwendung von § 74 Satz 1 GNotKG festzusetzen. Der Erhöhungsbetrag beläuft sich auf € 176,05 je Aktie. Bei insgesamt 7.260 außenstehenden abfindungsberechtigten Aktien errechnet sich aus der Multiplikation dieser beiden Zahlen ein Geschäftswert von € 1.278.123,–. Dieser Wert bildet aufgrund von § 6 Abs. 2 Satz 3 SpruchG auch die Grundlage für die von der Antragsgegnerin aufgrund von § 6 Abs. 2 Satz 2 SpruchG geschuldete Vergütung des gemeinsamen Vertreters.

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen diesen Beschluss findet das Rechtsmittel der Beschwerde statt.

Die Beschwerde ist innerhalb einer Frist von einem Monat durch Einreichung einer Beschwerdeschrift beim Landgericht München I (Justizgebäude Lenbachplatz 7, 80316 München) einzulegen. Die Beschwerde kann nur durch Einreichung einer von einem Rechtsanwalt unterzeichneten Beschwerdeschrift eingelegt werden.

Die Frist beginnt mit der schriftlichen Bekanntgabe des Beschlusses. Erfolgt diese durch Zustellung nach den Vorschriften der Zivilprozessordnung, ist das Datum der Zustellung maßgebend. Erfolgt die schriftliche Bekanntgabe durch Aufgabe zur Post, und soll die Zustellung im Inland bewirkt werden, gilt das Schriftstück drei Tage nach Aufgabe zur Post als bekannt gegeben, 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 fünf Monaten nach Erlass (§ 38 Abs. 3 FamFG). Fällt das Fristende auf einen Sonntag, einen allgemeinen Feiertag oder Sonnabend, so endet die Frist mit Ablauf des nächsten Werktages.

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 Ersatzeinreichung 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.

gez.