REPUBLIK ÖSTERREICH
Oberlandesgericht Wien

6 R 78/20i
6 R 92/20y

Das Oberlandesgericht Wien hat als Rekursgericht durch

in den verbundenen außerstreitigen Rechtssachen der Antragsteller

den Beschluss des Landesgerichts Krems an der Donau vom 19.2.2020, 10 Fr 183/16p-262, in nicht öffentlicher Sitzung den

Beschluss

gefasst:

Den Rekursen der Antragstellerin zu 17. und der gemeinsamen Vertreterin wird **nicht Folge** gegeben.

Hingegen wird den Rekursen der Antragsgegnerin **teilweise Folge** gegeben. Der Beschluss vom 16.1.2020 in der Fassung des „Ergänzungsbeschlusses" vom 19.2.2020 wird dahin abgeändert, dass es an deren Stelle insgesamt lautet:

„I. Die Antragsgegnerin hat zur auf Grund des in der Hauptversammlung vom beschlossenen Gesellschafterausschlusses gewährten Barabfindung in Höhe von Euro 5,80 je Aktie der einen Ausgleich durch bare Zuzahlungen in Höhe von Euro 0,98 je Aktie zu leisten.

II. Die Kostenentscheidung bleibt gemäß § 78 Abs 1 AußStrG bis zur rechtskräftigen Erledigung der Sache vorbehalten."

Die Entscheidung über die Kosten des Rekursverfahrens wird dem Erstgericht vorbehalten.

Der Wert des Entscheidungsgegenstandes übersteigt jeweils EUR 30.000.

Der ordentliche Revisionsrekurs ist nicht zulässig.

Begründung:

Die *Gesellschaft*) mit Sitz in war zu im Firmenbuch eingetragen. Die *Antragsgegnerin*) war Hauptaktionärin der Die

Antragsgegnerin beschloss in der Hauptversammlung der vom den **Ausschluss der übrigen Aktionäre** gemäß §§ 1 ff GesAusG. Die Barabfindung je Aktie wurde durch den gemeinsamen Bericht des Vorstands der und der Antragsgegnerin vom mit EUR 5,80 festgelegt. Die Festlegung des Wertes erfolgte auf Basis einer Unternehmensbewertung der Antragsgegnerin durch zum Stichtag vom (*Gutachten*). Dieser Bericht und insbesondere die Höhe der Barabfindung wurden von der (Sachbearbeiter: als gerichtlich bestellte Prüferin iSd § 3 Abs 2 GesAusG überprüft und mit Bericht vom (*Prüfbericht*) bestätigt. Der Gesellschafterausschluss wurde sodann am (10 Fr 3492/15x-4) ins Firmenbuch eingetragen und am in der Ediktsdatei bekanntgemacht.

Mit Hauptversammlungsbeschluss vom (10 Fr 3624/15s) erfolgte eine errichtende Umwandlung der auf die ( ). Einzige Komplementärin dieser Gesellschaft ist die einzige Kommanditistin mit einer Haftsumme von EUR 22.585.935,79 war die Antragsgegnerin. Diese Gesellschaft wurde am im Firmenbuch eingetragen (10 Fr 3625/15t). Inzwischen wurde die Haftsumme auf EUR 1 Million herabgesetzt (10 Fr 1666/17w). Am wurde die Übertragung des Kommanditanteils der Antragsgegnerin auf

mit jeweils

unterschiedlichen Haftsummen im Firmenbuch eingetragen (10 Fr 182/19 p).

Mit Antrag vom begehrten zunächst die Minderheitsaktionäre , und beim Erstgericht zu 10 Fr 183/16p die **gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Barabfindung** zuzüglich Zinsen gemäß § 6 GesAusG iVm §§ 225c ff AktG. Zusätzlich stellten 17 weitere Minderheitsaktionäre zu den im Kopf ersichtlichen Aktenzeichen Überprüfungsanträge. Die Anträge waren darauf gerichtet, die Barabfindung zu erhöhen oder anzuheben bzw. eine angemessene Barabfindung festzusetzen, wobei jeweils (zumindest schlüssig aus dem Antragsvorbringen ersichtlich) eine höhere als die mit Euro 5,80 pro Aktie festgelegte Barabfindung gemeint war. Vereinzelt wurde eine Verzinsung (Antragsteller zu 6., 18. und 19.) oder ein Leistungsausspruch bei sonstiger Exekution (Antragstellerinnen zu 18. und 19.) begehrt. Sämtliche Verfahren wurden vom Erstgericht mit Beschluss vom 8.6.2016 (ON 23) verbunden. Zum führenden Akt wurde das Verfahren zu 10 Fr 183/16p erklärt.

Das Erstgericht bestellte zur **gemeinsamen Vertreterin** der Aktionäre, die keinen Antrag gestellt und auf ihre Ansprüche nicht verzichtet haben (ON 17).

In ihren jeweils am 29.4.2016 eingebrachten Äußerungen begehrte die **Antragsgegnerin**, die Barabfindung i.H.v. EUR 5,80 je Aktie als angemessen zu betrachten, keine weiteren Zuzahlungen zu bestimmen und die Anträge der Antragsteller abzuweisen (vgl im führenden Akt ON 16).

Die Antragsteller zu 4., 10., 13. und 16. erstatteten Gegenäußerungen zur jeweiligen Stellungnahme der Antragsgegnerin. Die gemeinsame Vertreterin erstattete

mit Schriftsatz vom 22.06.2016 (ON 27) eine Stellungnahme und begehrte darin die Einholung eines Gutachtens zur Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 6 Abs 2 GesAusG i.V.m. § 225g AktG.

Mit Beschluss vom 23.6.2016 ordnete das Erstgericht die Einholung eines Gutachtens des (*Gremium*) zur Überprüfung der angebotenen Barabfindung an (ON 29).

In der ersten Verhandlung am 19.12.2016, an der die Antragsgegnerin teilnahm, wurde vom Gremium die Beiziehung des Sachverständigen (*Sachverständiger*) in Aussicht gestellt und gegen diesen von den Parteien keine Einwendungen erhoben (zu ON 43). In der zweiten Sitzung des Gremiums vom 20.3.2017 wurde zum Sachverständigen bestellt und beauftragt, Befund und Gutachten zur Beurteilung der Höhe der angemessenen Barabfindung im Sinn des § 2 GesAusG zu erstatten (zu ON 45).

Am 1.5.2019 langten das **Gutachten** des Gremiums (Beilage ./A zu ON 83) sowie das Gutachten des Sachverständigen (Beilage ./J zu ON 83) und die Protokolle der drei Verhandlungen (unter Beteiligung der Parteien) und vier Sitzungen (ohne Beteiligung der Parteien) des Gremiums beim Erstgericht ein (ON 83).

Am 20.5.2019 (ON 95) erstattete die Antragsgegnerin eine Stellungnahme zum Gutachten des Gremiums, in der sie unter anderem beanstandete, dass eine umfassende Erörterung des Gutachtens des Sachverständigen am 19.4.2018 nicht erfolgt und die Erörterung am 9.11.2018 nicht vollständig protokolliert und im Gutachten des Gremiums nicht ausreichend berücksichtigt worden sei. Beantragt werde die Durchführung einer mündlichen Verhandlung, bei der

als Zeugen vernommen werden mögen.

Auch eine Reihe von Antragstellern, nämlich die Antragsteller zu 1.-3. (ON 87), 7. (ON 94), 9. (ON 107) 10. (ON 88), 16. (ON 93) und 17. (ON 103) sowie die gemeinsame Vertreterin (ON 104, 115), erstatteten Stellungnahmen zum Gremialgutachten. Zum Teil wurde in diesen Stellungnahmen eine bestimmte Höhe der Barabfindung, bzw. dass diese höher als EUR 7,05 pro Aktie sein solle, oder ein Zuspruch von Zinsen beansprucht (Antragsteller zu 5., 10., 17. und 1.-3.). Die gemeinsame Vertreterin sprach in ihrem Schriftsatz ausdrücklich eine Verzinsung i.H.v. 1,88 % vom bis und ab von 4 % bzw. gemäß § 456 UGB an.

In der **Tagsatzung vom 13.9.2019** (ON 163) wurden in Anwesenheit des Sachverständigen die Zeugen (Protokoll S 2) (Protokoll S 23) und (Protokoll S 28) vernommen. Die Tagsatzung wurde zur Einvernahme des Zeugen und zur Stellungnahme des Sachverständigen zu den abgelegten Zeugenaussagen und von den Parteien getätigten Einwendungen, allenfalls Ergänzung des Gutachtens auf 25.10.2019 erstreckt.

Mit Schriftsatz vom 22.10.2019 (ON 180) nahm die Antragsgegnerin zu einigen Punkten des Gutachtens Stellung. Es werde gerügt, dass das Erstgericht wie einen gerichtlich bestellten Sachverständigen behandle, obwohl er dies nicht sei. Das Gremium unterstütze als Sachverständigenkommission das Gericht. Diese Funktion könne nicht an einen externen Sachverständigen ausgelagert werden. Am selben Tag übermittelte die Antragsgegne-

rin eine Fragenliste an den Sachverständigen (ON 181).

Auch die Antragsteller zu 5. (ON 173), 10. (ON 168) und 12. (ON 121) erstatteten vor bzw. zwischen den Tagsatzungen Stellungnahmen. Die Antragstellerin zu 4. legte eine Fragenliste vor (ON 184). Die Antragsteller zu 10. und 12. erstatteten eine Äußerung zum Schriftsatz der Antragsgegnerin (ON 222, ON 224).

In der **Tagsatzung vom 25.10.2019** (Protokoll ON 188, korrigiert mit Beschluss vom 13.1.2020, ON 246) wurden die Zeugen (Protokoll S 1) und (Protokoll S 15) vernommen. Der Sachverständige ergänzte (Protokoll S 24-42) sein Gutachten.

Mit dem **angefochtenen Beschluss vom 16.1.2020** (ON 247) erklärte das Erstgericht (I.) die von der Antragsgegnerin angebotene Barabfindung in Höhe von Euro 5,80 je Aktie für nicht angemessen, setzte (II.) die Barabfindung gemäß § 2 Abs 1 GesAusG mit Euro 7,88 je Aktie zuzüglich Zinsen von zwei Prozentpunkten jährlich über dem jeweils geltenden Basiszinssatz ab dem der Beschlussfassung durch die Gesellschafterversammlung folgenden Tag, sohin ab dem bis zur Fälligkeit, fest und sprach zu (gemeint:) III. aus, die Kosten des Verfahrens einschließlich der Kosten der gemeinsamen Vertreterin seien von der Antragsgegnerin zu tragen. Die konkrete Kostenbestimmung bleibe gemäß § 78 Abs 2 AußStrG der Rechtskraft dieser Entscheidung vorbehalten.

Das Erstgericht ging vom auf Seiten 4 bis 43 des angefochtenen Beschlusses dargestellten Sachverhalt aus, auf den verwiesen wird und aus dem hervorzuheben ist:

„ verfügte über vier 100%ige Tochterunternehmen mit Sitzen in , und . Daneben besaß die diverse nichtkonsoli-

dierte Minderheitsbeteiligungen an börsennotierten Technologie-Unternehmen. Gegenstand der Gesellschaft war die Ausübung der Funktion einer Holdinggesellschaft. Ihr oblag die Leitung einer international tätigen Gruppe von Unternehmen, deren Geschäftsaktivitäten sich im Wesentlichen auf die Bereiche Engineering und IT bezogen. Die im Streubesitz befindlichen Aktien notierten am Bewertungsstichtag im Amtlichen Handel, Marktsegment , an der Börse unter der . Am Bewertungsstichtag wurde das Delisting von der Börse beschlossen. Das Grundkapital betrug zum Bewertungsstichtag 22.585.935,79 EUR und war in 10.284.190 nennwertlose Stückaktien zerlegt, von denen jede am Grundkapital im gleichen Umfang beteiligt war. Die Aktien lauteten auf Namen. Jede Stückaktie gewährte das Recht auf eine Stimme. Der Vorstand bestand zum Bewertungsstichtag aus zwei jeweils alleinvertretungsberechtigten Mitgliedern, und . Mit Ausnahme der beiden Vorstandsmitglieder beschäftigte die zum Bewertungsstichtag keine weiteren Arbeitnehmer. Die war zum Bewertungsstichtag im Ausmaß von 100% an den Gesellschaften [ ] und sowie an der [ ] beteiligt. Daneben hielt die eine direkte Kommanditbeteiligung an der [.] im Ausmaß von 10%. Die übrigen 90% der Anteile wurden mittelbar über die gehalten. Einziger Komplementär der war die , die als reine Arbeitsgesellschafterin tätig war. Über die hielt die

Holding mittelbar eine Beteiligung im Ausmaß von 100% an der [ ]. Zum Bewertungsstichtag befanden sich rund 97,7% der Anteile an der im Besitz der (vormals). Die übrigen rund 2,3% der Anteile wurden durch Minderheitsaktionäre gehalten. Gegründet wurde die im Jahr 1991. Im Jahr 1999 ging die an die Börse. Die Notierung erfolgte erstmalig am am in . Im Jahr 2004 wurde die gegründet. Die , und deren Familien sowie die stockten im Rahmen der Spaltung ihre Anteile an der auf 92,46% auf. Im Juni 2015 wurde die Umwandlung der [ ] in die zum Umwandlungsstichtag beschlossen. Nach Eintragung der Umwandlung in das Firmenbuch veräußerte die im September 2015 einen 90%igen Kommanditanteil an der an die um einen Kaufpreis von ca. EUR 22,0 Mio. und blieb selbst mit einem Kommanditanteil von 10% an der beteiligt. Am erfolgte die öffentliche Bekanntgabe des geplanten Gesellschafterausschlusses bei der . Die wurde anlässlich der errichtenden Umwandlung der gegründet und zum erstkonsolidiert. Der am beschlossene Gesellschafterausschluss wurde am in das Firmenbuch eingetragen. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom wurde die als übertragende Gesellschaft errichtend in die als übernehmende Gesellschaft zum

Stichtag umgewandelt. Die übertragende wurde per aus dem Firmenbuch gelöscht. Als persönlich haftende Gesellschafterin der fungiert die am neu gegründete Alleinige Kommanditistin ist die mit einer Haftsumme von EUR 1 Mio. Zum Bewertungsstichtag lag der Schwerpunkt der Konzerngesellschaften in der Erbringung von branchenfokusierten Technologiedienstleistungen sowie der Entwicklung von Detail- und Gesamtlösungen für Kundenprojekte. Der Aufgabenbereich der umfasste in erster Linie die strategische Ausrichtung des Konzerns sowie das Management des Beteiligungsportfolios auf Basis von langfristigen Zielen. Mit Ausnahme der beiden in der Gesellschaft beschäftigten Vorstandsmitglieder wurden alle erforderlichen Ressourcen von Konzernunternehmen oder Dritten zugekauft. Die erzielte Umsätze ausschließlich aus konzerninternen Verrechnungen, die aus Management Services sowie Marken- und Lizenzgebühren resultierten. Im Bereich Anlagenbau umfasste das Produkt-Portfolio der vor allem die Planung von Neuanlagen sowie die Optimierung, den Umbau und die Erweiterung bestehender Anlagen für Industriekunden. Eine besondere Schlüsselkompetenz stellte die detaillierte Planung von Rohrleitungen für komplexe Produktionsanlagen dar. Im Bereich Maschinenbau wurden sämtliche Leistungen, die im Zusammenhang mit der Produktentwicklung stehen, angeboten. Diese erstreckten sich u.a. vom Design über die Prototypentwicklung bis hin zur Detailkonstruktion und Visualisierung. In der Produktkategorie Elektrotechnik wurden vor allem die elektrotechnische Beratung, Planung, Abwicklung und Dokumentation für Maschinen, Anlagen, Fertigungsli-

nien und für die Infrastruktur in Gebäuden, Industrieanlagen oder Kraftwerksbauten vertrieben. Das Portfolio umfasste im Besonderen Hardwareplanung, Montageplanung, Beleuchtungsplanung, Brandmeldeanlagen sowie die Erstellung von Prozessgrafiken. Zum Bewertungsstichtag entfiel ein erheblicher Anteil des Konzernvermögens auf Finanzvermögen. Das Portfolio umfasste 20 börsennotierte Titel sowie Anteile an vier nicht börsennotierten Unternehmen. Es entfiel überwiegend auf österreichische und deutsche Unternehmen, die in IT-nahen Bereichen tätig waren. Insgesamt betrug der Buchwert des Finanzanlagevermögens in der Konzernbilanz zum ca. 38.035 TEUR. Allein die Beteiligung an der (in der Folge: ; Anmerkung des Rekursgerichts) im Ausmaß von 576.742 Stück Aktien (11,58% der ausgegebenen Anteile) wies zum einen Buchwert von 31.144 TEUR auf.

[...]

Der Börsenkurs der zum Bewertungsstichtag [; Anmerkung des Rekursgerichts] lag bei EUR 74,75 je Aktie.

Bei einer Heranziehung des dreimonatigen gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses in Höhe von EUR 61,18, würde es sich auf den Unternehmenswert der so auswirken, dass der Wert je Aktie dann ca. ***EUR 7,12*** *betragen würde. Der durchschnittliche Börsenkurs für den Dreimonatszeitraum vor dem Bewertungsstichtag wurde für den Zeitraum vom ermittelt.*

Sollte der Börsenkurs der unter Heranziehung des sechsmonatigen gewichteten durchschnittlichen Börsenkurses in Höhe von EUR 55,16 der Berechnung unterzogen werden, beträgt der Wert je [-]Aktie ***EUR 6,78***

(siehe Protokoll vom

Bei Heranziehung des Stichtagsbörsenkurses der zum Bewertungsstichtag in Höhe von EUR 74,75 je Aktie für die Bewertung der würde sich ein Wert je Aktie in Höhe von ***EUR 7,88*** *ergeben."*

Rechtlich folgerte das Erstgericht, auch im Rahmen der rechtlichen Beurteilung könne auf die Ausführungen des Sachverständigen verwiesen werden. Die aufgeworfenen Fragen zum Beta-Faktor, zum Länderrisiko und zur Planungsrechnung seien von diesem ausführlich beantwortet worden, seine Berechnungen könnten übernommen werden. Zur Bewertung der Beteiligung an der bestehe bei Ermittlung unter Zugrundelegung eines Durchschnittswertes mehrerer Monate die Problematik, welche Dauer für diese herangezogen werden solle und ob die zukünftige Entwicklung zu berücksichtigen sei. Die Annahme einer Veräußerung des Aktienpakets sei laut Sachverständigem nicht sachgerecht, da ein rationaler Investor das Aktienpaket entweder außerbörslich verkaufen oder längerfristig selbst halten würde. Durch eine kurzfristige Veräußerung aller Anteile über die Börse käme es zu einer Kursbeeinflussung. Das Handelsvolumen der Aktie liege bei lediglich knapp 1.000 Stück pro Tag, die Gesellschaft sei im Besitz von 576.742 Aktien gewesen. Die Verwertung eines derart großen Pakets hätte zu einem massiven Kursverfall geführt, sodass beträchtliche Abschläge auf den Börsenkurs zu erwarten gewesen wären (Blockage Discount). Eine grundsätzlich gebotene Schätzung des Behalte- bzw. Fortführungswerts unter Ertragsgesichtspunkten scheitere daran, dass nach dem Standard KFS/BW1 keine ausreichenden Informationen für eine eigenständige Schätzung vorlägen. Zur Frage, ob - wie vom Sachverständigen angenommen -

analog § 26 ÜbG ein Durchschnittskurs oder aber der Börsenkurs am Bewertungsstichtag heranzuziehen sei, gebe es in Österreich bislang keine Rechtsprechung. Es sei jedoch zu berücksichtigen, dass die Minderheitsaktionäre zum Zeitpunkt des Gesellschafterausschlusses nicht verkaufen wollten, sondern ausgeschlossen worden seien. Die Gesellschaft habe zum Zeitpunkt des Ausschlusses über dem Tageskurs entsprechende Vermögenswerte verfügt. Die aufgeworfene Frage könne im Rahmen der rechtlichen Beurteilung jedoch nicht durch Unterstellung der dynamischen, betriebswirtschaftlichen Form der Ergebnisbetrachtung durch den Sachverständigen beantwortet werden. Im Rahmen der rechtlichen Beurteilung sei die Frage, wie eine angemessene Abfindung zu berechnen sei, durchaus auch unter statischen Gesichtspunkten zu beurteilen. Wäre eine tagesaktuelle Verwertung der gehaltenen Aktien möglich, so würde der Berücksichtigung dieses tagesaktuellen Wertes ein hohes Maß an Berechtigung zukommen. Sohin sei auf rechtlicher Ebene die Frage zu klären, wer den Nachteil in dieser Konstellation zu tragen habe. Die Hauptgesellschafter bestimmten nicht nur den Zeitpunkt des Ausschlusses, sondern vielmehr diesen Umstand an sich. Die Minderheitsgesellschafter hätten sich gemäß § 6 Abs 1 GesAusG grundsätzlich der getroffenen Entscheidung zu unterwerfen. Sie verfügten daher an einem bestimmten Tag über einen Vermögenswert, der ihnen ohne Abwehrmöglichkeit entzogen werden könne. Aus diesem Grund sei ihnen dieser Wert im Rahmen der vorliegenden Spezialfrage mit einem Kurs von EUR 74,75 zu ersetzen. Überdies sei zu bedenken, dass es sich um nicht betriebsnotwendiges Vermögen handle. Daher wäre ein Verkauf für die Gesellschaft nicht grundsätzlich nachteilig. Ob diese Handlung von

einem rationalen Investor vorgenommen werden würde, sei kein ausschlaggebendes Argument, da es hier um aktuelle Anlegerinteressen gehe, nicht um zukünftige Gewinnmaximierung. Wenn im Prüfbericht prognostiziert werde, dass die Veräußerung des Aktienpakets der über die Börse wegen des Überangebots zu einem „Zusammenbruch" des Kurses führen würde, hindere dies nicht die Bewertung zum Stichtag, da die Gesellschaft diesen Vermögenswert halte und er an diesem Tag einen bestimmten Wert repräsentiere. Auch zu einem bestimmten Durchschnittskurs wäre eine Verwertung sämtlicher Aktien nicht möglich. Die Höhe eines Paketabschlags sei schwierig zu bestimmen und hänge von zahlreichen Faktoren ab. Der Ansicht des Sachverständigen, dass die Annahme einer Veräußerung des Aktienpakets an der über die Börse nicht dem Grundsatz der „bestmöglichen Verwertung" entspreche und auch wegen der damit verbundenen Unwägbarkeiten keine taugliche Grundlage zur Schätzung des Verwertungserlöses biete, sei entgegenzuhalten, dass die Frage der Verwertungsmöglichkeit und der Verwertung an sich nicht mit der Frage der Angemessenheit der Barabfindung vermengt werden dürfe. Der Wert des Tageskurses sei unbestritten und diesen Wert habe die Gesellschaft am Tag des Ausschlusses der Minderheitsgesellschafter in ihren Büchern gehabt. Aus diesen Gründen sei der Wert des Aktienpakets durch den stichtagsbezogenen Börsenkurs zu ermitteln. Die den ausgeschlossenen Aktionären angebotene Barabfindung von EUR 5,80 je Aktie sei aufgrund der vorliegenden Ergebnisse nicht angemessen. Vielmehr sei unter Zugrundelegung der Ergebnisse des Sachverständigen und unter Berücksichtigung der Anpassung dieses Wertes im Rahmen der rechtlichen Beurteilung durch Berücksichtigung einer tagesaktu-

ellen Bewertung der -Aktien die angemessene Barabfindung mit Euro 7,88 pro Aktie anzusetzen.

Mit Schriftsatz vom 5.2.2020 (ON 257) begehrte die gemeinsame Vertreterin eine Ergänzung des Beschlusses vom 16.1.2020 in seinem Punkt II. dahin, dass die Antragsgegnerin schuldig erklärt werde, binnen 14 Tagen bei sonstiger Exekution je Aktie der einen Ausgleich durch bare Zuzahlung i.H.v. EUR 2,08 zuzüglich Zinsen von zwei Prozentpunkten jährlich über dem jeweils geltenden Basiszinssatz ab dem der Beschlussfassung durch die Gesellschafterversammlung folgenden Tag, sohin ab dem bis zur Fälligkeit zu leisten.

Mit Schriftsatz vom 12.2.2020 (ON 259) „schränkte" sie diesen Antrag „ein", sodass ein zusätzlicher Ausspruch begehrt werde mit dem Inhalt: „Die Antragsgegnerin hat gemäß § 225c Abs 2 AktG i.V.m. § 6 Abs 2 GesAusG einen Ausgleich durch bare Zuzahlungen i.H.v. EUR 2,08 je Aktie der zuzüglich Zinsen von zwei Prozentpunkten jährlich über dem jeweils geltenden Basiszinssatz ab dem der Beschlussfassung durch die Gesellschafterversammlung folgenden Tag, sohin ab dem bis zur Fälligkeit zu leisten." Diesen Nachtrag zum Antrag zog sie mit Schriftsatz vom 13.2.2020 (ON 260) wieder zurück. Mit weiterem Schriftsatz vom 13.2.2020 (ON 261) präzisierte sie ihren ursprünglichen Ergänzungsantrag dahin, dass dieser laute: „Die Antragsgegnerin hat gemäß § 225c Abs 2 AktG i.V.m. § 6 Abs 2 GesAusG einen Ausgleich durch bare Zuzahlungen i.H.v. EUR 2,08 je Aktie der zuzüglich Zinsen, wie in Abs 1 festgesetzt, zu leisten."

Mit dem **angefochtenen Beschluss vom 19.2.2020** (ON 262) „ergänzte" das Erstgericht über Antrag der gemeinsamen Vertreterin den Beschluss vom 16.1.2020 in seinem

Punkt II. um folgenden Satz: *„Die Antragsgegnerin hat gemäß § 225c Abs 2 AktG iVm § 6 Abs 2 GesAusG einen Ausgleich durch bare Zuzahlungen in Höhe von Euro 2,08 je Aktie der zuzüglich Zinsen, wie in Absatz 1 festgesetzt, zu leisten."* Die Ergänzung ergebe sich als Differenz zwischen dem vom Erstgericht als angemessene Barabfindung beurteilten und dem bisher angebotenen Betrag.

Gegen den **Beschluss vom 16.1.2020** richten sich die Rekurse der Antragsgegnerin, der Antragstellerin zu 17. und der gemeinsamen Vertreterin.

Die Antragsgegnerin beantragt eine Abänderung dahingehend, dass die von der Antragsgegnerin geleistete Barabfindung i.H.v. EUR 5,80 je Aktie als angemessen erklärt werde.

Die 17. Antragstellerin und die gemeinsame Vertreterin beantragen eine Abänderung des angefochtenen Beschlusses im Zinsenpunkt. Beide beantragen den Zuspruch von Zinsen von 1,88 % vom bis und von 4 % ab 1.3.2016, die gemeinsame Vertreterin in eventu nur den Zuspruch von Zinsen von 1,88% ab dem bis zur Fälligkeit.

Die Antragsgegnerin beantragt, den Rekursen der 17. Antragstellerin und der gemeinsamen Vertreterin, die gemeinsame Vertreterin und die Antragsteller zu 1.-3., 7., 9., 10. und 12. beantragen, dem Rekurs der Antragsgegnerin nicht Folge zu geben.

Gegen den **Beschluss vom 19.2.2020** richtet sich der Rekurs der Antragsgegnerin mit dem Antrag auf dessen ersatzlose Behebung.

Die Antragsteller zu 1.-3., 7., 9., 10. und 17. sowie die gemeinsame Vertreterin beantragen, dem Rekurs

der Antragsgegnerin nicht Folge zu geben.

I. Der Rekurs der Antragsgegnerin gegen den **Beschluss vom 16.1.2020** in der Fassung des Ergänzungsbeschlusses vom 19.2.2020 ist teilweise berechtigt.

A.

1. Die Antragsgegnerin vertritt in ihrem Rekurs gegen den **Beschluss vom 19.2.2020** die Ansicht, ein Ergänzungsbeschluss sei gemäß § 41 AußStrG i.V.m. §§ 423 und 430 ZPO nur dann zulässig, wenn im ursprünglichen Beschluss ein Ausspruch, über den zu entscheiden gewesen sei, übergangen worden sei. Nach der Rechtsprechung sei damit nur das Übergehen eines selbstständigen Streitgegenstandes gemeint. Dies sei hier aber nicht der Fall, vielmehr liege eine Klarstellung/Berichtigung des Spruchpunktes II. vor.

1.1. Auch diese sei aber nicht gelungen, weil der Spruch unrichtig formuliert sei und zu einem unzulässigen Ergebnis führe. Das Gericht setze im Überprüfungsverfahren nicht die Barabfindung fest, sondern lediglich die zu gewährende Zuzahlung. Auch die Zinsen hätten, wenn überhaupt, nur aus dem Zuzahlungsbetrag zugesprochen werden dürfen.

1.2. Der Ergänzungsantrag der gemeinsamen Vertreterin hätte abgewiesen und eine inhaltlich korrekte Berichtigung des ursprünglichen Beschlusses vorgenommen werden müssen. Auch sei die Begründung des Beschlusses unzureichend, weil insbesondere nicht auf den ergänzenden Ausspruch über die Zinsen eingegangen werde.

2. Die Bestimmungen der Zivilprozessordnung über die Ergänzung und Berichtigung von Entscheidungen sind gemäß § 41 AußStrG auf Beschlüsse im Außerstreitverfahren sinngemäß anzuwenden (vgl dazu *Deixler-Hübner* in

Gitschthaler/Höllwerth, AußStrG² § 41 Rz 3, 8).

2.1. Eine Urteilsergänzung kommt überhaupt nur in Betracht, wenn der Urteilsspruch nicht alle Urteilsanträge erledigt, mag in den Entscheidungsgründen der unerledigt gebliebene Anspruch erwähnt sein oder nicht. Ergibt sich aus den Entscheidungsgründen allerdings, dass der Anspruch erhoben wurde, und enthalten die Gründe auch Ausführungen darüber, wie über den Anspruch entschieden werden sollte, dann ist die Anführung des nicht erledigten Anspruchsteils im Urteilsspruch nur versehentlich unterblieben. In einem solchen Fall ist nicht Urteilsergänzung, sondern Urteilsberichtigung zu beantragen (*M. Bydlinski* in *Fasching/Konecny*, Zivilprozessgesetze³ § 423 ZPO Rz 5). Eine „Berichtigung durch Ergänzung" nach § 419 ZPO setzt daher im Regelfall voraus, dass ausreichende Anhaltspunkte für einen entsprechenden Entscheidungswillen vorliegen, was praktisch vor allem in jenen Fällen von Bedeutung ist, wo lediglich eine spruchmäßige Entscheidung fehlt, die Entscheidungsgründe sich hingegen auch mit dem betreffenden Anspruch auseinandersetzen (*M. Bydlinski* in *Fasching/Konecny*, Zivilprozessgesetze³ § 419 ZPO Rz 8).

2.2. Hier hat das Erstgericht in Übereinstimmung mit seiner Begründung einen Ausspruch über die Höhe der baren Zuzahlung in seinen Spruch aufgenommen. Es handelt sich folglich um eine „Berichtigung durch Ergänzung" nach § 41 AußStrG iVm § 419 ZPO. Der Antragsgegnerin ist also insoweit Recht zu geben, als es sich bei diesem Beschluss eigentlich um einen Berichtigungsbeschluss handelt. Mit ihren weiteren Ausführungen zur Formulierung des Spruches ist sie hingegen auf die folgenden Ausführungen zu verweisen, aus denen sich ergibt, dass ohnedies eine neue

Fassung des Spruches durch das Rekursgericht erforderlich ist.

B.

1. Die Antragsgegnerin behauptet in ihrem Rekurs gegen den berichtigten **Beschluss vom 16.1.2020** zunächst das Vorliegen von **Verfahrensmängeln**.

1.1. Sie erachtet (***3.1.*** und ***3.1.1.*** des Rekurses) den angefochtenen Beschluss als mangelhaft abgefasst, weil ein Großteil der Feststellungen, der Beweiswürdigung und auch der rechtlichen Beurteilung teilweise aus dem Gutachten des Sachverständigen kopiert worden sei. Auch im Außerstreitverfahren habe das Gericht in knapper und logisch einwandfreier Form darzulegen, welche Tatsachen es feststelle. Sei dies nicht der Fall, liege ein Verfahrensfehler vor, da aufgrund der mangelhaften Fassung des Beschlusses keine Überprüfung vorgenommen werden könne. Zu 2 Ob 2093/96h sei nicht klar und eindeutig zu entnehmen gewesen, von welcher Sachverhaltsgrundlage das Erstgericht ausgegangen sei, weil es im Wesentlichen wörtlich die Ausführungen des Sachverständigen übernommen und schließlich dessen sämtliche mündlichen und schriftlichen Ausführungen zum Bestandteil des Urteils erklärt habe. Der OGH habe das Verfahren als mangelhaft beurteilt, weil nicht festgestanden sei, von welcher Sachverhaltsgrundlage das Erstgericht ausgegangen sei. Hier habe das Erstgericht teilweise sogar Formatierungen aus dem Gutachten mitübernommen, die Feststellungen seien teilweise aus der Sicht des Sachverständigen formuliert. Teilweise seien Textbausteine ausgelassen oder von unterschiedlichen Stellen des Gutachtens zusammengefügt worden. Das Resultat bilde ein widersprüchliches und in sich unschlüssiges Konglomerat, dem es an

einem roten Faden fehle. Es sei ersichtlich, dass das Erstgericht sich inhaltlich mit den Themen nicht auseinandergesetzt und diese nicht ausreichend gewürdigt habe. Feststellungen würden sich teilweise untereinander, teilweise der Beweiswürdigung und der rechtlichen Beurteilung widersprechen. Verfahrensergebnisse nach dem 31.1.2018 würden weitgehend nicht berücksichtigt. In der rechtlichen Beurteilung werde auf einen Großteil der Feststellungen nicht Bezug genommen. Für die umfassenden Feststellungen habe daher kein Erfordernis bestanden.

1.1.1. Ein Begründungsmangel nach § 57 Abs 1 Z 1 AußStrG liegt dann vor, wenn die Fassung des Beschlusses so mangelhaft ist, dass dessen Überprüfung nicht mit Sicherheit vorgenommen werden kann, der Beschluss mit sich selbst im Widerspruch ist oder keine Begründung enthält und diesen Mängeln durch eine Berichtigung des Beschlusses nicht abgeholfen werden kann. Ein derartiger Verfahrensmangel liegt jedenfalls nicht vor, wenn durch den geltend gemachten Begründungsmangel die Überprüfung der angefochtenen Entscheidung nicht gehindert wird (*Kodek* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 57 Rz 15).

1.1.2. § 57 Z 1 AußStrG entspricht damit im Wesentlichen dem Nichtigkeitsgrund des § 477 Abs 1 Z 9 ZPO, weshalb die in Lehre und Judikatur dazu entwickelten Kriterien herangezogen werden können (RIS-Justiz RS0121710; *Kodek* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 57 Rz 14). Demnach liegt aber Nichtigkeit nur bei völligem Fehlen einer Begründung oder bei einer bloßen Scheinbegründung vor (*Kodek* in *Rechberger/Klicka*, ZPO⁵ § 477 ZPO Rz 40). Abgesehen davon führt ein Begründungsmangel nur dann zur Aufhebung des angefochtenen Beschlusses, wenn auch aufgrund der Aktenlage die Erwägungen des Erstgerichtes

nicht nachvollzogen werden können und die Zurückverweisung eine Verringerung des Verfahrensaufwandes mit sich bringen würde (*Kodek* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 57 Rz 16; ErläutRV 224 BlgNR 22. GP 52; RIS-Justiz RS0120319; 6 Ob 246/07f ua). Ein Widerspruch der Entscheidung mit sich selbst liegt nur vor, wenn einzelne Aussprüche innerhalb des Spruches der Entscheidung einander logisch ausschließen (RIS-Justiz RS0041306, RS0042171).

1.1.3. Eine derartige Mangelhaftigkeit wird hier nicht aufgezeigt. Die behaupteten - und zumindest an dieser Stelle - ohnehin nicht konkret bezeichneten Widersprüche des angefochtenen Beschlusses betreffen nur dessen Begründung und nicht den Spruch. Dass das Erstgericht über weitere Strecken Formulierungen des Sachverständigen, denen es inhaltlich beitreten wollte, übernommen hat, ist nicht zu beanstanden. Dass vereinzelt die Formatierungen des Gutachtens und offenbar irrtümlich für den Beschluss nicht passende Formulierungen mitübernommen wurden, tut dem insofern keinen Abbruch, als insgesamt ohne weiteres nachvollziehbar ist, von welchem Sachverhalt das Erstgericht ausgegangen ist, auf welcher Beweiswürdigung diese Feststellungen fußen und welche rechtlichen Schlüsse es daraus gezogen hat. Dass Verfahrensergebnisse nach dem schriftlichen Sachverständigengutachten nicht mehr berücksichtigt wurden, ist unzutreffend (siehe unten **1.2.2.**). Warum ein zu viel an Sachverhaltsfeststellungen - wobei der Rekurs offen lässt, welche Feststellungen für überflüssig erachtet werden - eine Mangelhaftigkeit des Verfahrens begründen soll, ist nicht nachvollziehbar.

1.2. Den Themenkomplex „Nichtberücksichtigung der

Auflösung der steuerlichen Unternehmensgruppe", zu dem die Antragsgegnerin in erster Instanz Vorbringen erstattet und der Sachverständige eine Alternativberechnung angestellt habe, habe das Erstgericht (zu III.6.) mit einer Scheinbegründung und dem pauschalen Verweis auf den Sachverständigen abgetan (***3.1.2.*** des Rekurses). Tatsächlich habe der Sachverständige ausdrücklich gesagt, dass es sich um eine zu klärende Rechtsfrage handle. Auch in seiner Beweiswürdigung verweise das Erstgericht pauschal auf das Sachverständigengutachten, anstatt sich selbst mit sämtlichen Beweisen des Verfahrens auseinanderzusetzen. Der Sachverständige werde damit gleichsam zum Richter erhoben. Die Ergebnisse der Tagsatzung vom 25.10.2019 würden bei den Feststellungen nicht ausreichend berücksichtigt. Insbesondere würden das Gutachten von und der Prüfbericht von bzw. die Aussage von nicht ausreichend berücksichtigt. Auch die Einwendungen der Antragsgegnerin würden nicht ausreichend berücksichtigt. Im Beschluss werde (***3.1.3.*** des Rekurses) nicht offengelegt, warum dem Gutachten von zur Gänze zu folgen sei, sämtliches Vorbringen der Antragsgegnerin und die Aussagen der sachverständigen Zeugen hingegen unbeachtlich zu sein schienen. Dadurch sei das gemäß Art. 6 EMRK und Art. 47 GRC garantierte Recht auf ein faires Verfahren verletzt worden, da der Antragsgegnerin zwar die Möglichkeit zur Stellungnahme eingeräumt worden sei, diese inhaltlich und insbesondere im Zuge der Beweiswürdigung anschließend aber weitgehend unbeachtet geblieben sei.

1.2.1. In Bezug auf die Annahme einer steuerlichen Unternehmensgruppe hat das Erstgericht seine Entscheidung schlüssig begründet (Beschluss S 20 f, 47). Dass ein Teil

der rechtlichen Erwägungen zu diesem Themenkomplex im Rahmen der Feststellungen erfolgte, ist unschädlich, weil eine gesonderte oder einzeln bezeichnete Darstellung dieser Teile der Begründung im Außerstreitrecht vom Gesetz nicht angeordnet wird (*Kodek* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 57 Rz 15). Zur rechtlichen Würdigung dieser Thematik siehe unten **4. ff.**

1.2.2. Das Erstgericht ist bei Beweiswürdigungsfragen auch nicht verpflichtet, sich mit allen Einzelheiten des Verfahrens und allen nur denkbaren Erwägungen auseinanderzusetzen; wesentlich ist, dass erkennbar ist, aus welchen Erwägungen es zu seinen Feststellungen gelangte (*Kodek* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 57 Rz 15). Abgesehen davon hat das Erstgericht aber ohnedies dargelegt, dass es das Gutachten des Sachverständigen für schlüssig und nachvollziehbar erachtete. Die Zeugen und hätten bei ihren Einvernahmen durchaus eingeräumt, dass ihre Expertise nicht immer umfassend tief erfolgt sei. Dies bereits deshalb, weil auf einen früheren Zeitpunkt abgestellt habe und dessen Gutachten wiederum Grundlage der Prüfung durch ( ) gewesen sei (Beschluss S 43). Auch an anderen Stellen wurde auf die Zeugeneinvernahmen Bezug genommen (zB Beschluss S 44 f zur Unternehmensplanung, S 47 zur Reserveliquidität etc.). Dass ein Sachverständigengutachten nach der Rsp durch Zeugen nicht entkräftet werden (RIS-Justiz RS0040598) kann, auch nicht durch sachverständige Zeugen (T1), sei nur der Vollständigkeit halber erwähnt.

1.2.3. Inwieweit es eine Verletzung der Grundrechte der Antragsgegnerin darstellen soll, wenn das Erstgericht nach Würdigung der Beweismittel bestimmten, wenn auch für

die Antragsgegnerin ungünstigen, Beweisergebnissen gefolgt ist, ist nicht nachvollziehbar.

1.3. Es liege, so der Rekurs (***3.1.4.***), eine unzulässige Überraschungsentscheidung vor, weil das Erstgericht nicht erörtert habe, dass es in Erwägung ziehe, über den vom Sachverständigen in seinem Gutachten vom 31.1.2018 ermittelten Wert der Barabfindung von EUR 7,05 hinauszugehen. Hätte das Erstgericht seine Überlegungen dargelegt, hätte die Antragsgegnerin weiteres Vorbringen zum Wert der -Aktien und der anwendbaren Bewertungsmethode erstattet, bei dessen Berücksichtigung das Erstgericht zu einer niedrigeren Bewertung des Aktienpakets und damit des Unternehmenswerts insgesamt gekommen wäre. Insbesondere wäre die Unzulässigkeit der Heranziehung eines Stichtagskurses und die Notwendigkeit eines Paketabschlags aufgezeigt worden. Die Bezifferung des Werts der -Aktie sei als Feststellung zu qualifizieren.

1.3.1. Das - auch im Außerstreitverfahren geltende - Verbot von Überraschungsentscheidungen besteht darin, dass das Gericht die Parteien in seiner Entscheidung nicht mit einer Rechtsauffassung überraschen darf, die diese nicht beachtet haben, auf die sie das Gericht nicht aufmerksam gemacht hat und zu der sich die Parteien nicht äußern konnten. Das Gericht soll seine Entscheidung nicht auf rechtliche Umstände stützen, welche die Parteien oder auch nur eine der Parteien erkennbar übersehen oder für unerheblich gehalten haben bzw hat. Das Verbot von Überraschungsentscheidungen greift dann, wenn rechtserhebliche Tatsachen nicht vorgebracht wurden; es bedeutet dagegen nicht, dass das Gericht seine Rechtsansicht vor der anstehenden Entscheidung kundtun müsste (*Höllwerth* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 14 Rz 30; RIS-Justiz

RS0122749).

1.3.2. Abgesehen davon, dass das Rekursgericht die Bedenken der Antragsgegnerin gegen die Heranziehung eines Stichtagskurses grundsätzlich teilt (siehe unten **5.4.3. ff**), liegt hier keine relevante Überraschungsentscheidung vor. Im Rekurs wird nicht vorgebracht, welches konkrete neue Tatsachenvorbringen die Antragsgegnerin im Fall einer Erörterung erstattet hätte. Allein der Umstand, dass die Antragsgegnerin - und allenfalls auch die Antragsteller - von der Bewertung auf Basis des Tageskurses überrascht wurden, ist nicht maßgeblich.

1.4. Bezüglich des genannten Aktienpakets liege auch (***3.1.5.***) ein Stoffsammlungsmangel vor. Das Erstgericht habe es unterlassen, weitere Erhebungen zu einem bei dem außerbörslichen Verkauf erzielbaren Veräußerungspreis unter Berücksichtigung eines Paketabschlages zu tätigen.

1.4.1. Abgesehen davon, dass die Rekurswerberin hier nicht darlegt, welche konkreten Ermittlungshandlungen das Erstgericht unterlassen habe (vgl *Höllwerth* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 16 Rz 41), ist ein derartiger Paketabschlag auch auf Grund der nach Rechtsansicht des Rekursgerichts gebotenen Bewertungsmethode irrelevant (siehe unten **5.4.3. ff**).

1.5. Zu ***3.1.6.*** rügt die Antragsgegnerin ein Übergehen des Gremiums. sei nur für das Gremialverfahren zum Sachverständigen bestellt worden, seine Behandlung wie einen gerichtlichen Sachverständigen habe die Antragsgegnerin im Schriftsatz vom 22.10.2019 (ON 180) gerügt. Die Erörterung des von erstatteten Gutachtens hätte abschließend vor dem Gremium erfolgen müssen und auf dieser Basis hätte das Gremium ein eigenes

Gutachten erstatten müssen. Hier sei das Gutachten von inhaltsgleich vom Gremium übernommen worden, das die Bewertung des -Aktienpakets nicht hinterfragt habe. Das Erstgericht habe das Gutachten des Gremiums nicht erörtert, die Experten des Gremiums im Gerichtsverfahren nicht hinzugezogen und sich über dessen Gutachten hinweggesetzt, ohne dem Gremium noch einmal Gelegenheit zur fachlichen Stellungnahme zu einer abweichenden Bewertung des -Aktienpakets zu geben. Hätte es Letzteres getan, hätte es erkennen müssen, dass die Heranziehung eines Stichtagskurses als Bewertungsmethode keinesfalls in Frage komme und dass das Aktienpaket tatsächlich weitaus weniger wert gewesen sei als vom Erstgericht angenommen. Das Erstgericht habe somit gegen den Untersuchungsgrundsatz gemäß §§ 13 und 16 AußStrG verstoßen. Auf Grundlage eines ergänzten Gremialgutachtens hätte das Erstgericht zum Ergebnis kommen müssen, dass die Barabfindung von EUR 5,80 angemessen sei.

1.5.1. Mit dem Aktienrechts-Änderungsgesetz 2019 (BGBl. I Nr. 63/2019) wurde das Gremialverfahren maßgeblich geändert, etwa dadurch, dass nunmehr keine Gutachtenserstattung durch das Gremium mehr vorgesehen ist (vgl § 225g Abs 1 AktG idgF; *Zottl/Pendl*, GesRZ 2019, 216). Auf Verfahren, in denen - wie hier - das Gremium vor dem mit der Erstattung eines Gutachtens beauftragt wurde, sind die bisher geltenden Bestimmungen weiter anzuwenden (§ 262 Abs 42 AktG). Die folgende Darstellung bezieht sich daher auf die anwendbare Rechtslage vor In-Kraft-Treten des AktRÄG 2019.

1.5.2. Zusammensetzung, Verfahren und Beschlussfassung des Gremiums zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses sind in § 225g AktG - allerdings nur ansatzweise -

geregelt. Welches Verfahren das Gremium anzuwenden hat, ist ebensowenig geregelt wie die Frage einer allfälligen Anfechtung von Beschlüssen des Gremiums.

1.5.3. Das Gesetz räumt dem Gremium eine über die Stellung eines Sachverständigengremiums weit hinausgehende Stellung ein. Das Gremium ist nicht nur eine als Sachverständiger tätige Kommission, sondern zugleich auch ein mit Aufgaben eines Gerichtes betrautes, mit fachkundigen „Laienrichtern" besetztes „Entscheidungsorgan". Nach 225g Abs 7 AktG ist das Gremium befugt, von den an der Umgründungsmaßnahme beteiligten Gesellschaften Auskünfte zu verlangen. Es kann nach Abs 6 leg cit. vor Erstattung seines Gutachtens erforderlichenfalls auch ihm nicht angehörende (externe) Sachverständige mit der Aufnahme von Befunden und der Erstattung von Gutachten beauftragen. Eine Mitwirkung des zur Entscheidung über den Überprüfungsantrag berufenen Gerichtes ist nur für den Fall eines Vergleichsabschlusses vor dem Gremium - durch dessen Genehmigung - vorgesehen. Kommt kein Vergleich zu Stande, so hat das Gremium - allenfalls nach Einholung eines externen Sachverständigengutachtens - sein Gutachten zu erstatten und dem zur Entscheidung über den Überprüfungsantrag berufenen Gericht vorzulegen.

1.5.4. Nach der Konzeption des Gesetzgebers ist das Verfahren vor dem Gremium daher nicht Teil des Gerichtsverfahrens, sondern ein selbständiges, der Überprüfung der Unternehmensbewertung dienendes, der Einflussnahme des Gerichtes nicht unterliegendes Verfahren eigener Art (6 Ob 213/03x; *Szep* in *Artmann/Karollus*, AktG[6] § 225g Rz 5; *Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung[2] § 225g AktG Rz 8).

1.5.5. Das Gremium kann gemäß § 225g Abs 6 AktG

einen Sachverständigen als Subgutachter beiziehen und ihn mit der Erstattung von Befund und Gutachten beauftragen. Das Rekursgericht sprach bereits mehrfach aus, dass ein solcher Subgutachter wie ein Gutachter im Verfahren selbst zu behandeln ist, weshalb zB sowohl über seinen Gebührenanspruch als auch über eine allfällige Befangenheit das Gericht zu entscheiden hat (OLG Wien 28 R 367/14t, 28 R 181/15m, 6 R 161/17s; so auch *Szep* in *Artmann/Karollus*, AktG[6] § 225g Rz 6; aA *Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung[2], § 225g AktG Rz 12).

1.5.6. Ein Übergehen des Gremiums und ein daraus ableitbarer relevanter Verfahrensmangel ist im vorliegenden Fall nicht ersichtlich. Das Gutachten des Gremiums ist Aktenbestandteil (Beilage ./A zu ON 83). Einer mündlichen Erörterung bedurfte es schon mangels Anwendbarkeit des Unmittelbarkeitsgrundsatzes (RIS-Justiz RS0006370; RS0006319; *Höllwerth* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG[2] § 31 Rz 21) nicht. Auch bei der Begründung der Entscheidung verwies das Erstgericht entweder direkt auf das Gremialgutachten (Beschluss S 46) oder auf das mit diesem weitgehend konforme schriftliche Gutachten des Sachverständigen. Das Gremium schloss sich in seinem Gutachten nicht nur den Bewertungsergebnissen des Sachverständigen an, sondern billigte auch seine inhaltliche Vorgehensweise (vgl. Gremialgutachten S 6 f). Dass das Erstgericht in seiner Begründung nicht häufiger auf das Gremialgutachten zurückgriff, mag auch daran liegen, dass im Verfahren vor dem Gremium ein anderer inhaltlicher Schwerpunkt vorlag, als im nachfolgenden Verfahren vor dem Erstgericht (und im nunmehrigen Rechtsmittelverfahren). Der Schwerpunkt des Gremialgutachtens lag etwa auf der - in den Rekursen nicht mehr relevierten - Richtigkeit bzw.

Plausibilität der als Bewertungsgrundlage herangezogenen Unternehmensplanung.

1.5.7. Zur Relevanz des Mangels verweist der Rekurs nur auf die - vom Rekursgericht abgelehnte - Bewertung nach dem Stichtagskurs. Sonstige Gründe, warum eine neuerliche Beiziehung des Gremiums zur Annahme eines angemessenen Abfindungsbetrages von EUR 5,80 pro Aktie geführt hätte - immerhin ging das Gremialgutachten noch von einem Abfindungsbetrag von EUR 7,05 aus - nennt der Rekurs nicht. Ein relevanter Verfahrensmangel wird somit nicht aufgezeigt.

1.6. Zu den von der Antragsgegnerin erstatteten Ausführungen zu einer mangelnden Objektivität des Erstgerichts (***3.1.7.*** des Rekurses), die auf mehrere die Verhandlungs- und Verfahrensführung sowie die Ausfertigung des angefochtenen Beschlusses betreffende Ereignisse gestützt werden, erübrigt sich ein Eingehen, weil die Antragsgegnerin selbst ausführt, keine Ablehnung vorzunehmen. Es werden auch keine Ausführungen zur Relevanz des behaupteten Verfahrensmangels erstattet, vielmehr erklärt die Antragsgegnerin resümierend, auf eine objektive Urteilsbildung durch das Rekursgericht zu vertrauen.

1.7. Die Antragsgegnerin beanstandet eingangs ihrer Rechtsrüge (***3.3.1.*** des Rekurses), dass das Erstgericht die rechtliche Beurteilung zur zur Gänze aus dem Sachverständigengutachten kopiert habe. Inhaltlich handle es sich nicht um Rechtsausführungen. Dies stelle einen groben Verfahrensfehler dar. Da der Rekurs hier keine Ausführungen zu einer inhaltlichen Unrichtigkeit der angesprochenen Passage des Beschlusses enthält, wird er bereits an dieser Stelle behandelt. Es genügt aber ein Verweis auf die obigen Ausführungen (**1.1.1. ff**) woraus

folgt, dass jedenfalls kein relevanter Begründungsmangel erblickt werden kann.

1.8. Ebenfalls im Rahmen der Rechtsrüge (***3.3.3.2.***) sieht die Antragsgegnerin einen Mangel des Beschlusses darin, dass das Erstgericht von einem stichtagsbezogenen Wert der -Aktie von EUR 74,75 ausgeht, was eine Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens von insgesamt rund EUR 58,1 Millionen impliziere. Die darauf aufbauende rechtliche Beurteilung sei nicht mit der Feststellung des Werts des nicht betriebsnotwendigen Vermögens in Höhe von rund EUR 49,6 Millionen vereinbar. Aus der festgestellten Höhe des nicht betriebsnotwendigen Vermögens würde eine Barabfindung von EUR 7,05 pro Aktie resultieren. Auch das wäre aber nicht zulässig, da der Sachverständige letztlich von EUR 6,78 ausgegangen sei. Die rechnerische Herleitung des erhöhten Betrages sei im Beschluss nicht abgebildet, sodass dessen Überprüfung der Antragsgegnerin nicht möglich sei.

1.8.1. Auch hier liegt kein relevanter Begründungsmangel im obigen Sinn vor. Der Vorwurf, dass die Herleitung des erhöhten Betrages im Beschluss nicht abgebildet ist, kann nicht verfangen. Der im Beschluss (S 43 oben) angegebene Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ist eine Wiedergabe des im schriftlichen Gutachten errechneten Werts (Gutachten S 148), der auf Grundlage der Bewertung des -Aktienpakets anhand von Analystenschätzungen ermittelt wurde (daraus abgeleitete Barabfindung EUR 7,05/Aktie), und noch nicht die mündliche Ergänzung des Gutachtens auf Basis eines Durchschnittskurses (daraus abgeleitete Barabfindung EUR 6,78/Aktie) und die vom Erstgericht vorgenommene Stichtagsbewertung (daraus abgeleitete Barabfindung EUR 7,88/Aktie) berücksichtigte.

Dies wurde vom Erstgericht auch im unmittelbar folgenden Absatz des Beschlusses offengelegt. Die Höhe des Werts des nicht betriebsnotwendigen Vermögens der ist isoliert betrachtet aber auch nicht entscheidungswesentlich, weswegen diese Feststellung vom Rekursgericht nicht übernommen wird.

2. Zum Rekursgrund der **unrichtigen Tatsachenfeststellungen infolge unrichtiger Beweiswürdigung**:

2.1. Zu diesem Rechtsmittelgrund erstattete die Rekurswerberin zunächst umfangreiches Vorbringen, warum das Gutachten des Sachverständigen vom 31.1.2018 hinsichtlich der **Bewertung der Aktienbeteiligung an der** unter gravierenden Mängeln leide (Punkt ***3.2.1*** des Rekurses). In der Tagsatzung vom 25.10.2019 habe der Sachverständige sein Gutachten abgeändert und die Berechtigung der Kritik an den Analystenschätzungen zugestanden. Die Bewertung der Beteiligung sei in einer analogen Anwendung des § 26 ÜbG in Form eines volumengewichteten Sechsmonatsdurchschnittskurses vorgenommen worden. Obwohl das Erstgericht feststelle, dass die ursprüngliche Herangehensweise nicht sachgerecht gewesen sei, ignoriere es diesen Umstand bei der ausschließlich auf das Gutachten vom 31.1.2018 gestützten Beweiswürdigung. Ein Fehler im Gutachten, der einen wesentlichen Wertfaktor betreffe, müsse dazu führen, dass das Gutachten auch im Übrigen anzuzweifeln sei. Dementsprechend hätten sich insgesamt andere Feststellungen ergeben müssen, nämlich dass die liquiden Mittel vollständig dem betriebsnotwendigen Vermögen zuzuordnen seien, dass die Länderrisikoprämien für Ungarn und Tschechien mit jeweils 3% anzusetzen seien, dass der Betafaktor zumindest 0,96 betrage, und dass die Auflösung der Steuergruppe zu berücksichtigen sei, was

jeweils und insgesamt zu einer Verminderung des von geschätzten Unternehmenswertes führe.

2.1.1. Weiters sei festzustellen, dass das Aktienpaket an der eine strategische Beteiligung darstelle und daher eine Bewertung des Aktienpakets nach den Vorschriften des Fachgutachtens KFS/BW1 erforderlich sei. Sofern eine Unternehmensbewertung tatsächlich nicht möglich sein sollte, hätte in Einklang mit den Vorgaben des Fachgutachtens KFS/BW1 der Liquidationswert unter Berücksichtigung eines Paketabschlages angesetzt werden müssen. Eine vereinfachende Heranziehung eines historischen Durchschnittsbörsenkurses analog zu § 26 ÜbG sei zulässig, dabei müsste aber auf den Stichtag abgestellt oder allenfalls ein längerer Betrachtungszeitraum angesetzt werden.

2.1.2. Die Geltendmachung des Rechtsmittelgrunds der unrichtigen Beweiswürdigung und unrichtigen Tatsachenfeststellung erfordert die bestimmte Angabe, a) welche konkreten Feststellungen der Rechtsmittelwerber angreift bzw. durch welche Tatsachen er sich für beschwert erachtet, b) weshalb diese Feststellungen Ergebnis einer unrichtigen Wertung der Beweisergebnisse sind, c) welche Tatsachenfeststellungen der Rechtsmittelwerber statt dessen anstrebt und d) auf Grund welcher Beweise diese anderen Feststellungen zu treffen gewesen wären (RIS-Justiz RS0041835). Die Ausführungen zur Beweisrüge müssen somit eindeutig erkennen lassen, auf Grund welcher Umwürdigung bestimmter Beweismittel welche von der angefochtenen Entscheidung abweichende Feststellungen angestrebt werden [T2]. Sonst ist eine Beweisrüge nicht gesetzmäßig ausgeführt. Diese Grundsätze gelten - zumindest bei von Rechtsanwälten vertretenen Parteien -

auch im Verfahren außer Streitsachen (vgl *Kodek* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 45 Rz 83 ff).

2.1.3. Diesen Anforderungen wird der Rekurs hier nicht gerecht. Weder führt er an, welche konkreten Feststellungen des Erstgerichts bekämpft werden, noch lässt sich ihm entnehmen, welche Beweisergebnisse die begehrten Ersatzfeststellungen stützen sollen. Eine Auseinandersetzung mit den hier behaupteten, im Übrigen vom Sachverständigen - so vorhanden - im Zuge des Beweisverfahrens ohnedies beseitigten Mängeln des Gutachtens erübrigt sich daher. Soweit in der Folge die Richtigkeit des Sachverständigengutachtens in konkreten Punkten bestritten wird, wird darauf gesondert eingegangen.

2.2. Der Rekurs beanstandet (zu ***3.2.2***) die Feststellung (Beschluss S 18), dass die Anteile an der **als nicht betriebsnotwendiges Vermögen** zu qualifizieren seien. Stattdessen wäre festzustellen gewesen, dass es sich bei dem Aktienpaket um eine strategische Beteiligung handle, die nach den Vorschriften des Fachgutachtens KFS/BW1 bewertet werden müsse. Das Erstgericht stelle fest, dass die Beteiligung bereits seit dem Jahr 1999 bestehe und in der Zeit von März 2011 einen Höchststand von 73,9 % der Aktien erreicht habe. Berücksichtige man diesen Umstand sowie dass die Beteiligung an der laut der letzten Bewertung des Sachverständigen rund 45 % des Gesamtunternehmenswerts der ausmache, sei die Zuordnung des Aktienpakets zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen verfehlt.

2.2.1. Für eine wirksame Bekämpfung der Beweiswürdigung genügt es nicht, aufzuzeigen, dass auch Beweisergebnisse für andere Feststellungen vorliegen, sondern es ist vielmehr darzulegen, dass die getroffenen Feststel-

lungen unzweifelhaft oder zumindest überwiegend wahrscheinlich unrichtig sind.

2.2.2. Im vorliegenden Fall führt die Rekurswerberin aber nicht einmal konkrete Beweisergebnisse für die begehrte Ersatzfeststellung ins Treffen, sondern stützt diese auf von ihr selbst angestellte Überlegungen zur Höhe der Beteiligung. Dazu ist überdies anzumerken, dass nicht nachvollziehbar ist, welche Relevanz der im Zeitpunkt des Gesellschafterausschlusses mehr als vier Jahre zurückliegende Höchststand der Beteiligung auf die Qualifikation als betriebsnotwendiges Vermögen haben soll. Jedenfalls setzt sich der Rekurs aber nicht mit der Begründung des Sachverständigen auseinander, warum er diese Beteiligungen (neben der Beteiligung an waren noch andere - geringerwertige - Beteiligungen zu bewerten) als Finanzanlagen qualifizierte. Ihm sei zwar von der Unternehmensleitung mitgeteilt worden, dass die Beteiligungen aus strategischen Gründen gehalten würden, tatsächlich hätten nach den ihm erteilten Auskünften mit diesem Unternehmen aber keine Liefer- und Leistungsbeziehungen bestanden. Das strategische Interesse der habe nach Einschätzung des Sachverständigen daher nicht den operativen Bereich, sondern Aspekte der Vermögensveranlagung betroffen (Gutachten S 38). Im Gutachten wurde die Beteiligung an der zwar als „strategisch" bezeichnet, bei ihr wurde aber nicht nur mangels der für eine Unternehmensbewertung erforderlichen Informationen, sondern auch „weil die Beteiligungen allesamt als nicht betriebsnotwendiges Vermögen anzusehen (vgl. Fachgutachten KFS/BW1, Punkt 3.4. (27))" seien, zur Bewertung der Börsenkurs (Dreimonatsschnitt) herangezogen (Gutachten , S 42 f). Im Prüfbericht wurde

zwar ebenfalls die Bezeichnung als „strategische Beteiligung" gewählt, gleichzeitig aber die Bewertung als nicht betriebsnotwendiges Vermögen nicht beanstandet. Es wurde nur die Heranziehung eines Sechsmonatsdurchschnittskurses (von bis) bevorzugt (Prüfbericht , S 18 ff; Anlage ./6). Ein Widerspruch zur Einschätzung des Sachverständigen ergibt sich aus diesen Ausführungen nicht. Diesen Verfahrensergebnissen hat der Rekurs nichts entgegenzusetzen.

2.3. Der Rekurs kritisiert (***3.2.3***), dass der Sachverständige die EUR 8,232 Millionen an „ ", die von der Unternehmensleitung der Gesellschaft als betriebsnotwendig eingestuft worden seien, im Ausmaß von Euro 7,032 Millionen als nicht betriebsnotwendiges Vermögen gewertet und dem Unternehmenswert zugeschlagen habe. Der Sachverständige verweise dazu auf die Literatur, die als Richtschnur Umsatzquoten „von höchstens 2,0 % bzw. in einer Bandbreite von 0,5 % bis 3,0 %" angebe. Eine nachvollziehbare Begründung, warum er gerade 2 % herangezogen habe, fehle. Richtigerweise hätte festgestellt werden müssen, „dass nach Einschätzung der Unternehmensleitung der die gesamten liquiden Mittel als betriebsnotwendiges Vermögen einzustufen gewesen" seien.

2.3.1. In diesem Punkt ist die Beweisrüge schon deswegen unbeachtlich, weil einerseits die bekämpfte Feststellung nicht exakt bezeichnet ist (vgl. oben **2.1.2.**) und andererseits die begehrte Ersatzfeststellung rechtlich irrelevant ist. Die subjektive Einschätzung der Unternehmensleitung der Gesellschaft, ob es sich um betriebsnotwendiges Vermögen handelt, gibt für sich allein genommen für die Bewertung des Unternehmens keinen

Ausschlag. Abgesehen davon übergeht der Rekurs, dass der Sachverständige in seinem schriftlichen Gutachten (S 115) und bei dessen mündlicher Erörterung (Protokoll S 31 f in ON 188) ausführlich begründet hat, warum er die Umsatzquote nur im oberen und nicht im obersten von der Literatur genannten Bereich angesetzt hat. Überdies wurde das „ " auch im Gutachten von (S 56: Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten werden in Höhe von ca. EUR 7,7 Mio dem Unternehmenswert zugeschlagen) und durch den Prüfer bzw (Protokoll S 5 in ON 188; Prüfbericht S 24 f) dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zugerechnet. Die Beweisrüge bleibt hier daher ohne Erfolg.

2.4. Hinsichtlich des **Länderrisikos** beanstandet der Rekurs (zu ***3.2.4***), dass der Sachverständige hier 0,62 % für Tschechien und 2,23 % für Ungarn angenommen habe. Der Sachverständige habe eine Marktrisikoprämie von 7 % angenommen und diese für die beiden genannten Länder um 3 % erhöht, da das Marktumfeld in diesen vergleichsweise jungen kapitalistischen Staaten noch nicht so ausgewogen ausgebildet sei wie in Österreich. Diese Annahme entspreche auch dem unternehmerischen Alltag. Die vom Sachverständigen herangezogenen Risken im Zusammenhang mit Staatsanleihen seien (auch unter Berücksichtigung des Faktors von 1,4) nicht mit Risken im Zusammenhang mit Unternehmensbeteiligungen vergleichbar. Es sei nicht nachvollziehbar, warum das Gericht die Meinungen von zwei sachverständigen Zeugen, und nicht berücksichtigt habe. Das Erstgericht hätte daher Länderrisikoprämien für Ungarn und Tschechien von jeweils 3 % ansetzen müssen, was zu einem niedrigeren Unternehmenswert geführt hätte. Dies sei wesentlich, weil

die beiden Tochtergesellschaften aus diesen Ländern insgesamt rund 50 % zum beitrügen, was das Erstgericht aber nicht festgestellt habe. Der angefochtene Beschluss sei in diesem Zusammenhang auch widersprüchlich, weil er auf S 32 die (hier offenbar bekämpfte; Anmerkung des Rekursgerichts) Feststellung aufgrund des Sachverständigengutachtens und auf S 49 die zugehörige Beweiswürdigung enthalte, in der rechtlichen Beurteilung (S 54) aber von einer Länderrisikoprämie von 3 % ausgehe. Der dadurch erhöhte Diskontierungssatz würde zu einer Reduktion des Unternehmenswerts führen. Der Widerspruch stelle einen groben Verfahrensfehler dar, der die Bekämpfung des Beschlusses erschwere.

2.4.1. Zu diesem Punkt des Rekurses ist zunächst festzuhalten, dass ein Sachverständigengutachten durch Zeugen nicht entkräftet werden kann (RIS-Justiz RS0040598), auch nicht durch sachverständige Zeugen [T1]. Abgesehen davon ist in diesem Zusammenhang anzumerken, dass bei seiner Einvernahme als Zeuge für den von ihm angenommenen Zinssatz keine nachvollziehbare Erklärung abgeben konnte, außer dass das ein pauschaler Ansatz und eine vereinfachte Annahme gewesen sei (Protokoll S 10 in ON 163 unter Bezugnahme auf Gutachten , S 29; dort: „aus Gründen kalkulatorischer Vorsicht"). Auch konnte nicht konkret nachvollziehen, wie zur Annahme von 3 % gelangt sei (Protokoll S 10 in ON 188; „prüferisches Ermessen"). Retrospektiv betrachtet sei der Betrag richtig gewählt. Auf den zuletzt genannten Umstand kommt es bei der gebotenen Ex-ante-Betrachtung aber nicht an. Der Sachverständige hat in seinem Gutachten (S 142) ausführlich und nachvollziehbar begründet, wie er durch Multi-

plikation der Risikoprämie bei Anleihen mit dem Faktor 1,4 zu den Länderrisikoprämien gelangte und sich dabei auf eine anerkannte Literaturmeinung von Damodaran berufen (vgl auch Protokoll S 37 in ON 188). Auch hier kann dem Rekurs daher nicht gefolgt werden. Die Feststellung steht im Einklang mit der bezughabenden Beweiswürdigung des Erstgerichts. Dass dieses in der rechtlichen Beurteilung, in der es im Bewertungsergebnis die festgestellte Höhe des Länderrisikos berücksichtigte, offenbar irrtümlich eine Prämie von 3 % erwähnte, bei der Bemessung der Barabfindungsvarianten aber ohnedies nicht von den festgestellten Werten zum Länderrisiko abging, begründet keinen Verfahrensfehler.

2.5. Im Bezug auf den **Betafaktor** erachtet die Antragsgegnerin (***3.2.5***) es als ungenügend, dass die zehn als herangezogenen Unternehmen nicht genannt würden. Jedenfalls sei diese aber nicht mit der Gesellschaft vergleichbar. Die Tochtergesellschaften der Gesellschaft, die , und die seien jeweils Mischunternehmen, die mit der vom Sachverständigen herangezogenen nicht vergleichbar seien. Ein vergleichbares Unternehmen existiere nicht. Deswegen habe entsprechend der Anordnung des Fachgutachtens Branchen-Betas laut der Seite von herangezogen. Diese würden auf Datensätzen von mehr als 1.000 Unternehmen verschiedener, für den relevanter Branchen beruhen und seien daher treffsicherer, als die vom Sachverständigen willkürlich ausgewählten zehn Unternehmen. Auch habe dies bei seiner Einvernahme als die beste Vorgehensweise bezeichnet, während er auf die Fehleranfälligkeit der Auswahl von Vergleichsunternehmen

hingewiesen habe. Diese Aussage berücksichtige das Erstgericht nicht ausreichend. Nicht nachvollziehbar sei auch, woraus das Erstgericht ableite, dass die von herangezogenen Branchen nicht mit dem Geschäftsmodell der vergleichbar seien. Aus den Aussagen von und habe sich jedenfalls nicht ergeben, dass die gewählten Branchen unpassend gewesen wären. Das Produktportfolio der Gruppe sei breit gefächert, der Sachverständige könne die Tätigkeit der -Gruppe nicht besser beurteilen als diese selbst. Das Erstgericht hätte bei richtiger Beweiswürdigung daher feststellen müssen, dass „dem von und gewählten Ansatz der Heranziehung eines Branchenbetas aus den acht zutreffend ausgewählten Branchen ‚Computer Services, Computers/Peripherals, Electrical Equipment, Electronics (General), Engineering/Construction, Office Equipment & Services, Software (System & Application) sowie Software (Internet)' zu folgen" und demnach ein unlevered Betafaktor von 0,96 (anstelle des vom Erstgericht herangezogenen Betafaktors von 0,84) heranzuziehen sei.

2.5.1. Selbst wenn man unterstellen würde, dass die bekämpfte Feststellung hinreichend deutlich bezeichnet wäre, bliebe der Rekurs hier ohne Erfolg. Auf das Verhältnis eines Sachverständigengutachtens zur Aussage sachverständiger Zeugen wurde bereits mehrfach hingewiesen. Abgesehen davon liegt auch im gegebenen Zusammenhang eine schlüssige, auch die Aussagen von und berücksichtigende Begründung im schriftlichen Sachverständigengutachten und in dessen mündlicher Erörterung vor (Gutachten S 137 f; Protokoll S 36 f in ON 188). An der letztgenannten Stelle hielt der

Sachverständige unter anderem fest, dass das arithmetische Mittel des unverschuldeten Betafaktors der tatsächlich zutreffenden Branchen „Computer Services", „Engineering/Construction", und „Software (System & Application)" ziemlich exakt dem von ihm ermittelten Wert entsprechen würde. Anders als im Rekurs dargestellt ergibt sich aus der Aussage des Zeugen auch kein Anlass, an der Richtigkeit dieser Erwägungen des Sachverständigen zu zweifeln. Bei seiner Einvernahme vor dem Erstgericht (Protokoll S 7 ff in ON 163) konnte er gerade nicht nachvollziehbar die Auswahl der herangezogenen Branchen (vgl Gutachten S 29 f) begründen. Den Argumenten des Sachverständigen, dass die -Gruppe weder in der Erzeugung von Computerzubehör („computer peripherals") noch in der Erzeugung von „electrical equipment" tätig sei und in diesen Branchenmittelwerten Hersteller berücksichtigt seien, die mit der -Gruppe überhaupt nicht vergleichbar seien, wie , oder , hatte der Zeuge nichts entgegenzusetzen. Überdies sei - so der Zeuge - von ihm ein durchschnittliches Kapitalrisiko unterstellt worden, eine Anpassung an den sehr geringen individuellen Verschuldungsgrad der sei nicht erfolgt. Der Zeuge räumte schließlich auch ein, dass seine Berechnungen eine vereinfachte Annahme gewesen seien und nichts gegen eine detailliertere Ermittlung des Betafaktors spreche. Diese würde nach seiner Einschätzung zu einer Erhöhung des Unternehmenswertes führen. Dass der Zugang des Sachverständigen unzutreffend gewesen wäre, wurde vom Zeugen nicht ausgesagt. Der Zeuge

(Protokoll S 8 ff in ON 188) tendierte bei seiner Aussage zwar zur Verwendung von Branchendurchschnitten, hielt aber eingangs fest, dass es zwei unterschiedliche

Philosophien zur Erhebung des Betafaktors gebe, nämlich branchen- oder gruppenmäßig einerseits und geschäftsumfeldmäßig andererseits. Er gestand zu, dass in der Bewertung von der im Vergleich zum Branchendurchschnitt niedrigere Verschuldungsgrad der Gesellschaft nicht berücksichtigt wurde. Zum Vorhalt, dass bei zumindest zwei Branchen kein Bezug zur Gesellschaft bestehe, konnte er keine Angaben machen. Das Erstgericht ist hier zu Recht dem Sachverständigen gefolgt. Eine namentliche Nennung der als Peergroup herangezogenen Unternehmen in den Feststellungen ist mangels Entscheidungsrelevanz entbehrlich.

3. Das Rekursgericht übernimmt - mit der zu **1.8.1.** dargestellten Ausnahme - die erstgerichtlichen Feststellungen und legt sie seiner weiteren Beurteilung zu Grunde. Den Ausführungen zur **Rechtsrüge** sind folgende Erwägungen voranzustellen:

3.1. Beim Gesellschafterausschluss hat der Hauptgesellschafter den übrigen Gesellschaftern, deren Anteile an ihn übertragen werden (§ 1 Abs 1 GesAusG), eine angemessene Barabfindung zu gewähren. Der Tag der Beschlussfassung durch die Gesellschafterversammlung gilt als Stichtag für die Feststellung der Angemessenheit (§ 2 Abs 1 GesAusG). Die Gesetzesmaterialien (EBRV, 1334 BlgNR 22. GP 28) halten dazu fest, dass die Fragen, unter welchen Voraussetzungen die Barabfindung angemessen ist, welche Bewertungsmethoden anzuwenden sind, ob Transaktions- bzw. Synergiegewinne und Börsenkurse bei der Festlegung der Abfindung zu berücksichtigen sind, der Rechtsprechung überlassen werden sollen. Aus § 7 GesAusG ergebe sich aber, dass am Markt erzielten Preisen eine besondere Bedeutung auch im Rahmen des Gesellschafterausschlusses

zukomme. Die Bestimmung knüpft damit an die Abfindungsregel gemäß § 9 Abs 1 iVm § 2 Abs 1 Z 13 SpaltG sowie § 234b AktG und § 10 EU-VerschG an (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 10).

3.2. Der vorgelagerte Gesellschafterschutz durch Informationspflichten und die Prüfung von externer Seite (vgl § 3 GesAusG) wird durch einen nachfolgenden gerichtlichen Rechtsschutz komplettiert. Der nachgelagerte Rechtsschutz nach dem GesAusG ist wie im sonstigen Umgründungsrecht (Verschmelzung, Spaltung, Umwandlung) beim Gesellschafterausschluss zweigeteilt. Neben der Anfechtung regelt das Gesetz die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung. Eine Anfechtung des Beschlusses steht den Minderheitsaktionären nur eingeschränkt zur Verfügung, jedenfalls nicht zur Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung sowie zur Bemängelung von barabfindungsbezogenen Informationsfehlern. Die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung ist in einem eigenen Verfahren, dem sog Überprüfungsverfahren gemäß §§ 225c ff AktG, geltend zu machen (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 6 GesAusG Rz 3). Der Rechtsschutz wird im GesAusG nicht eigens geregelt, vielmehr bedient sich der Gesetzgeber eines umfassenden Verweises auf das aktienrechtliche Verschmelzungsrecht. Mit Ausnahme von § 225c Abs 3 und Abs 4, § 225e Abs 3 Satz 2 und § 225j AktG entspricht das Verfahren nach § 6 GesAusG dem herkömmlichen für die Verschmelzung geltenden Nachprüfungsverfahren. Nach § 225e AktG entscheidet das Gericht in einem Verfahren außer Streitsachen (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 6 GesAusG Rz 4, 21; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 6 GesAusG Rz 2, 10). Auf Verlangen einer Partei hat das Gericht ein Gutachten des Gremiums

einzuholen (§ 225g Abs 1 AktG; 6 Ob 213/03x).

3.3. Wie hoch die Entschädigung sein muss, um das Kriterium der Angemessenheit zu erfüllen, ist regelmäßig die schwierigste Frage, die sich im Rahmen eines Gesellschafterausschlusses stellt. Die wesentlichen Informationen liegen überwiegend in Händen der Gesellschaft und der Wert eines Unternehmens kann nur annäherungsweise und theoretisch auch nur subjektbezogen bestimmt werden (*Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 200). Der Abfindungsanspruch bemisst sich grundsätzlich nach dem anteiligen Unternehmenswert des Abfindungsberechtigten. Das gilt auch für die börsennotierte AG. Der Börsenkurs bildet für solche Gesellschaften zwar grundsätzlich die Untergrenze der Abfindung (siehe unten **5.4. ff**); die Unternehmensbewertung ist aber nicht entbehrlich (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 11; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 209).

3.4. Zur Frage, ob die Bewertung des Unternehmens Tatsachen- oder Rechtsfrage ist (vgl *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 130 ff; *Haberer*, GesRZ 2016, 95 [96 f]; *Zottl/Pendl*, GesRZ 2019, 216 [221 f]) ist zunächst die Rsp zu berücksichtigen, wonach bei der Beweisaufnahme durch Sachverständige deren Aufgabe ist, aufgrund ihrer einschlägigen Fachkenntnisse jene Methode auszuwählen, die sich zur Klärung der nach dem Gerichtsauftrag jeweils maßgebenden strittigen Tatfragen am besten eignet. Das Gericht hat daher Sachverständigen die im Zuge der Auftragserledigung anzuwendenden Methoden im Allgemeinen nicht vorzuschreiben (RIS-Justiz RS0010087, vgl RS0066223). Eine rechtlich vorgeschriebene Methode der Bewertung von Unternehmen - von deren Wert bei der Bewertung eines Geschäftsanteils

(hier: einer Aktie) ausgegangen werden muss - gibt es nicht. Die richtige Methode zu ermitteln, ist ein Problem der Betriebswirtschaftslehre, doch muss das von ihr gewählte System der vom Gericht gestellten Aufgabe adäquat sein (RIS-Justiz RS0010087). Welche Bewertungsgrundsätze vom Sachverständigen zur Ermittlung des Verkehrswertes angewendet werden, ist vom Tatrichter grundsätzlich frei zu würdigen (2 Ob 189/01k). Eine - auch der Beurteilung des OGH unterliegende - erhebliche Rechtsfrage liegt nach der Rsp nur dann vor, wenn eine grundsätzlich inadäquate Methode angewandt wurde oder im Einzelfall eine dem Rechtsbereich zuzuordnende - der Einzelfallgerechtigkeit widerstreitende - unrichtige Beurteilung vorliegt (8 Ob 247/98a; 16 Ok 9/15g). Auch zu 2 Ob 189/01k qualifizierte der OGH aber die Art der Wertermittlung (subjektiver oder objektiver Wert) bzw. das Bewertungsziel als der gerichtlichen Beurteilung unterliegende Rechtsfrage.

3.4.1. In der Literatur wird in Bezug auf die Festsetzung der angemessenen Barabfindung vertreten, dass dabei die Erkenntnisse der Bewertungslehre zu berücksichtigen und in Anbetracht der Ziele des GesAusG anzuwenden seien. Unzutreffend sei, dass Methodenfragen der Bewertung einer richterlichen Überprüfung nicht zugänglich seien. Für die Bewertung seien die einschlägigen Fachgutachten zu beachten (*Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 209 f; *Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 11; *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 130 f). Nach *Winner* (Bewertungsprobleme bei Umgründungen in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 58 f) sei die Ermittlung der grundlegenden Parameter für die Bewer-

tung eine Rechtsfrage. Erkenne man dies an, so sei es nur konsequent, für die Frage der rechtlichen Vorgaben an die Bewertung an den einzelnen Rechtsnormen anzusetzen und ihren jeweiligen Zweck zu analysieren (vgl auch *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht 418).

3.4.2. Dem kann zumindest insoweit beigetreten werden, als in Übereinstimmung mit der oben zitierten höchstgerichtlichen Judikatur die Frage, was das Ziel der Bewertung ist, auf der Rechtsebene zu beantworten ist (vgl *Rüffler*, Rechtlicher Rahmen der Unternehmensbewertung in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 45; *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 130).

3.4.3. Schon aus verfassungsrechtlichen Überlegungen zum Schutz des Eigentums ist die Angemessenheit der Abfindung erforderlich (vgl VfGH G 286/01; *Mollnhuber*, Umtauschverhältnis und Unternehmensbewertung bei der Verschmelzung 45 mwN; ders, GesRZ 2020, 257 [257 f]; *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 133; *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht 384 ff). Für die Rechtfertigung des Eingriffs in das Eigentum ist eine volle Entschädigung der Minderheitsgesellschafter von Nöten. Diesen ist somit zumindest derjenige Wert zu ersetzen, den ihr Anteil hätte, wenn das Unternehmen selbstständig weitergeführt werden würde (Stand-alone-Wert). Darüber hinaus lässt sich auch gut vertreten, dass der ausscheidende Gesellschafter an den Transaktionsgewinnen (= Synergien) zu beteiligen ist (*Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 139; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 202). Die Frage danach, was „angemessen" ist, stellt jedenfalls eine Rechtsfrage dar. Dieser unbestimmte Rechtsbegriff ist so

auszulegen, dass ausgeschlossenen Minderheitsgesellschaftern eine wirtschaftlich volle Entschädigung gebührt und sie den wirklichen oder wahren Wert der Unternehmensbeteiligung erhalten sollen, welcher zumindest demjenigen Preis entspricht, der bei einer freiwilligen Deinvestitionsentscheidung lukriert hätte werden können (*Zottl/Pendl*, GesRZ 2019, 216 [221 f]; *Obradovic*, GES 2018, 4 [5]; *Mollnhuber*, GesRZ 2020, 257 [258]).

3.4.4. Für die Feststellung der Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 2 Abs 1 Satz 2 auf den Tag der Beschlussfassung durch die Gesellschafterversammlung abzustellen, wobei alle für die Wertermittlung beachtlichen Informationen, die bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätten erlangt werden können, zu berücksichtigen sind. Auch in einem späteren Überprüfungsverfahren hat die Unternehmensbewertung ausgehend vom Zeitpunkt der Beschlussfassung ex ante vorgenommen zu werden, wobei nur jene späteren Entwicklungen zu berücksichtigen sind, die am Stichtag in ihren Ursprüngen bereits angelegt und zumindest für Sachverständige erkennbar waren (Wurzeltheorie). Alle anderen Änderungen, die sich nach dem Bewertungsstichtag im Wert des Unternehmens durch Änderungen in den Verhältnissen des Unternehmens, der Umwelt bzw durch Änderungen des Informationsstands und der Erwartungen über zukünftige Verhältnisse ergeben, trägt ausschließlich der Hauptgesellschafter (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 17; vgl *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 221).

4. In ihrer Rechtsrüge beanstandet die Antragsgegnerin das Vorliegen sekundärer Feststellungsmängel in Bezug auf die Annahme einer **steuerlichen Unternehmens-**

gruppe. Das Erstgericht hätte feststellen müssen, dass die steuerliche Unternehmensgruppe auf Basis eines Antrags vom 23.6.2015 mit Bescheid vom 27.7.2015 mit dem Ende des Veranlagungsjahrs 2014 beendet worden sei. Am habe daher keine steuerliche Unternehmensgruppe mehr bestanden, weswegen die Körperschaftssteuerbelastung tatsächlich höher und der Unternehmenswert der niedriger gewesen sei als in den hypothetischen Berechnungen des Sachverständigen aufgrund einer „adaptierten Steuerplanung". Der Sachverständige gehe in seinem Befund davon aus, dass Verlustvorträge i.H.v. EUR 24.525.000,- aufgrund der konzerninternen Veräußerung der Anteile an der an die und der Auflösung der steuerlichen Unternehmensgruppe mit Wirkung zum nicht mehr zu erwarten gewesen seien. In seinem Gutachten unterstelle der Sachverständige entgegen diesen Tatsachen eine steuerliche Gruppenbildung mit der als Gruppenträger und der als Gruppenmitglied bis zum Ende des Geschäftsjahrs 2015/2016 und nehme auf dieser Grundlage eine Verlustverwertung an, die einen erhöhten Unternehmenswert bewirke. Das Fachgutachten KFS/BW1 stelle - auch in steuerlicher Hinsicht - auf die Verhältnisse am Bewertungsstichtag ab. Der Sachverständige habe zugestanden, dass die geplante Umwandlung der in eine Kommanditgesellschaft zu berücksichtigen sei. Hypothetische Annahmen entsprächen nicht den Vorgaben des Fachgutachtens. Die Argumentation des Sachverständigen mit deutscher Judikatur würde nicht überzeugen, weil in der zitierten Entscheidung eine Vereinbarung nur unter der Bedingung durchgeführt werden sollte, dass zuvor ein Squeeze-out erfolgt sei. Hier sei der Squeeze-out keine

Voraussetzung dafür gewesen, dass die Verluste nicht verwertet werden könnten. Überdies sei die Heranziehung deutscher Judikatur hier abzulehnen. Die richtigerweise zu berücksichtigende erhöhte Körperschaftssteuerbelastung würde zu einem um rund EUR 690.000,- niedrigeren Unternehmenswert führen und daraus eine um 6,7 Cent niedrigere Barabfindung pro Aktie resultieren.

4.1. Diese Argumente sind - selbst wenn man mit dem Rekurs vom Vorliegen einer Rechts- an Stelle einer Tatsachenfrage ausginge - nicht berechtigt. Das Erstgericht hat in diesem Zusammenhang (Beschluss S 20 f) folgende Feststellungen getroffen:

„Die Umwandlung der in eine Kommanditgesellschaft war zum Bewertungsstichtag für einen Zeitpunkt unmittelbar nach der Umsetzung des Gesellschafterausschlusses geplant. Aus ertragssteuerlicher Sicht führte sie zu Nachteilen auf Ebene der aufgrund der weiterhin anfallenden KöSt-Belastung (trotz Firmenwertabschreibungen) und zu Vorteilen auf Ebene der Gesellschafter der aus der Möglichkeit der Verwertung der steuerlichen Verlustvorträge. Da im vorliegenden Fall die Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre vorzunehmen ist, ist die Berücksichtigung einer geplanten und eingeleiteten Maßnahme problematisch, die den Gesellschafterausschluss selbst voraussetzt und die zu Steuernachteilen auf Unternehmensebene zugunsten der Hauptgesellschafterin führt. Im Rahmen der adaptierten Steuerplanung ist daher zu unterstellen, dass die Gruppenbildung mit der als Gruppenträger und der als Gruppenmitglied bis zum Ende des Geschäftsjahres 2015/16 erfolgt, sodass der steuerliche Ver-

lustausgleich im Inland ab diesem Geschäftsjahr möglich ist."

4.2. Den ausgeschlossenen Gesellschaftern ist nicht nur der anteilige Wert der isoliert zu betrachtenden Gesellschaft zukunftsbezogen abzufinden; vielmehr sind - im Sinne der Gleichbehandlung der ausscheidenden Gesellschafter und des Hauptgesellschafters - die aus der Strukturmaßnahme entspringenden Wertvorteile (echte und unechte Synergieeffekte [Verbundvorteile]) zu berücksichtigen, sofern diese zum Stichtag hinreichend konkretisiert sind (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 11; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 202). Zu unechten Synergieeffekten zählen steuerliche Verlustvorträge (*Winner*, Bewertungsprobleme bei Umgründungen in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 67).

4.2.1. Die Frage der Berücksichtigung von Synergiegewinnen (Verbundvorteilen) und anderen Vorteilen aus der Transaktion selbst wurde vom GesAusG nicht geklärt und der Rechtsprechung überlassen. Durch Schaffung eines Auskunftsrechts des Prüfers und der Gesellschafter hinsichtlich der wesentlichen Angelegenheiten des Hauptgesellschafters (§ 3 Abs 2 und 8 GesAusG) wurden aber die verfahrensmäßigen Voraussetzungen für die Berücksichtigung dieser Effekte geschaffen (*Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 222 f, Rz 227 f; *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht 445).

4.2.2. *Kalss* schlägt vor, die Synergiegewinne zunächst je zur Hälfte auf die Kapitalgesellschaft und den Hauptgesellschafter aufzuteilen und in der Kapitalgesellschaft dann jeden Gesellschafter, somit Hauptgesellschafter und Minderheitsgesellschafter, aliquot zu

berücksichtigen (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 11; vgl *Kalss/Zollner*, Squeeze-out § 2 GesAusG Rz 14 f).

4.2.3. *Gall/Potyka/Winner* plädieren dafür, einen fairen Kompromiss zwischen den widerstreitenden Interessen von Haupt- und Minderheitsgesellschaftern zu schaffen. Als Verteilungsschlüssel sei sowohl eine Hälfteteilung zwischen Ober- und Untergesellschaft, als auch die unmittelbare proportionale Teilung zwischen Hauptgesellschafter und Ausgeschlossenem plausibel (*Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 227 f; für eine Hälfteteilung *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 196 f).

4.2.4. *Winner* (Bewertungsprobleme bei Umgründungen in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 72; zurückhaltender noch *ders*, Wert und Preis im Zivilrecht 451 f) erachtet bei Synergiegewinnen aus praktischer Sicht eine anteilige Teilung für das einzig Richtige, wobei sich hier das Verhältnis der Beteiligung von Ausschließendem und Ausgeschlossenen widerspiegeln muss. Damit kämen dem Ausschließenden zumindest 90% der Synergiegewinne zu. Die angemessene Verteilung im Rahmen dieser Vorgaben habe der Sachverständige vorzunehmen. Er habe sie freilich offen zu legen, um dem Richter eine abweichende Beurteilung zu ermöglichen. Dieser Ansatz scheine sachgerecht, weil jeder Anteil mit gleichen Rechten und gleichem Kapitaleinsatz auch gleich abgefunden werden müsse. Das ergebe sich zunächst aus dem gesellschaftsrechtlichen Prinzip der Gleichbehandlung. Für die Aktiengesellschaft sei dieser Gleichbehandlungsgrundsatz in § 47a AktG positiviert. Diese Norm gelte zwar nach hL nur für das Verhältnis zwi-

schen Gesellschafter und Gesellschaft, fließe aber über Treuepflichtüberlegungen auch in das Verhältnis zwischen Haupt- und Minderheitsgesellschaftern ein (*Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss 140 f; *Winner*, JBl 2007, 434 [436]; *Artmann/Karollus* in *Artmann/Karollus*, AktG[6] § 47a Rz 5)

4.3. Ausgehend von den zu **4.1.** wiedergegebenen Feststellungen und dem bereits eingangs referierten Sachverhalt zur Umwandlung der Tochtergesellschaft der der in die im Juni 2015 (Beschluss S 9f) ist zu berücksichtigen, dass die Beendigung der steuerlichen Gruppe im Zuge einer mehrstufigen Umstrukturierungsmaßnahme erfolgte, zu der auch der gegenständliche Gesellschafterausschluss zählte. Wie in den Feststellungen festgehalten, führen diese Umstrukturierungsmaßnahmen zu Nachteilen auf Ebene der aufgrund der weiterhin anfallenden KöSt-Belastung (und damit mittelbar bei der Bewertung der vormaligen) und zu Vorteilen auf Ebene der Gesellschafter der nunmehrigen (also primär der Antragsgegnerin). Die dargestellten Überlegungen zu Synergieeffekten sind auch im gegebenen Zusammenhang, in dem die Wirkungen nicht auf Gesellschafts-, sondern auf Gesellschafterebene eintreten, anzuwenden. Die Umstrukturierungsmaßnahmen bewirken in nahem zeitlichen und sachlichen Konnex zum Gesellschafterausschluss eine wirtschaftliche Bevorzugung der verbleibenden Hauptgesellschafterin zum Nachteil der Bewertung der Gesellschaft und damit der ausscheidenden Minderheitsaktionäre. Ein Ausgleich zwischen den Interessen der Haupt- und Minderheitsgesellschafter ist geboten. Die vom Rekurs vorgenommene, ausschließlich die Interessen der Hauptgesell-

schafter berücksichtigende Auslegung ist nicht sachgerecht. Wenn das OLG München (31 Wx 366/13 mwN) aussprach, dass schon nach dem „Stand alone"-Grundsatz eine Strukturmaßnahme nicht berücksichtigt werden kann, wenn der Wert des Unternehmens unter der Prämisse zu ermitteln ist, dass es nicht zu der Strukturmaßnahme kommt, so kann dem gefolgt werden. Die Berücksichtigung des Verlustvortrages ist somit nicht zu beanstanden.

4.4. Sekundäre Feststellungsmängel liegen daher nicht vor. Auch die Feststellung der Auflösung der steuerlichen Unternehmensgruppe mit Bescheid vom
hätte zu keiner anderen rechtlichen Beurteilung geführt.

5. Die Bewertung der Beteiligung an der
stellt den Schwerpunkt des Rekurses der Antragsgegnerin dar. Entgegen der Ansicht des Erstgerichts sei die Bemessung des Unternehmenswerts keine Rechtsfrage. Vielmehr sei nach ständiger Rechtsprechung des OGH die Ermittlung der richtigen Bewertungsmethode ein Problem der Betriebswirtschaftslehre und kein Teil der rechtlichen Beurteilung. Das Gericht habe nur zu prüfen, ob das vom Sachverständigen gewählte Bewertungssystem für die vom Gericht gestellte Aufgabe adäquat gewesen sei. Die Vorgehensweise des Erstgerichts, aus rechtlichen Gesichtspunkten die betriebswirtschaftlichen Überlegungen des Sachverständigen hintanzustellen, sei mit dieser Rechtsprechung nicht in Einklang zu bringen. Auch inhaltlich sei die Heranziehung des Stichtagskurses verfehlt. Aufgabe des Erstgerichts sei es auch nicht, den Wert des Unternehmens zu bestimmen, sondern den vom Gremium ermittelten Wert zu plausibilisieren.

5.1.1. Das Abstellen des Erstgerichts auf den Tageskurs stehe im Widerspruch zur Meinung des Sachver-

ständigen, des Gremiums und der Zeugen
und . Es würde Spekulanten Tür und Tor öffnen. Unzutreffend und lebensfremd sei die Annahme, der Buchwert der Beteiligung würde an den tagesaktuellen Börsenkurs angepasst. Die Annahme des Erstgerichts, der Verkauf wäre für die nicht grundsätzlich nachteilig, sei unzutreffend, weil es sich um einen Vermögenswert handle, der mehr als die Hälfte des Gesamtunternehmenswerts repräsentiere. Das Erstgericht gehe selbst davon aus, dass eine Verwertung über die Börse nicht möglich und ein Paketabschlag zu berücksichtigen gewesen wäre. Hiezu seien die notwendigen Erhebungen aber nicht durchgeführt worden. Der Verkauf eines Aktienpakets, das einen Anteil von 11,58 % (576.742 Aktien) an der darstelle, über die Börse zum Tageskurs sei bei einem durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen von knapp 1.000 Aktien auch aufgrund deutscher Vorschriften gegen Marktmanipulation rechtlich unzulässig. Der tranchenweise Verkauf der Aktien über die Börse hätte zusätzlich zum nach dem Squeeze-out ohnedies eingetretenen Kursverfall zu einem weiteren Sinken des Börsenkurses geführt. Eine außerbörsliche Veräußerung des gesamten Aktienpakets zum Tagesbörsenkurs wäre nicht möglich gewesen. Gehe man hingegen davon aus, die Gesellschaft hätte das Aktienpaket weiter gehalten, habe ein Stichtagsbörsenkurs keine Aussagekraft über den tatsächlichen Wert des Aktienpakets. Vielmehr sei hier umso mehr eine langfristige Betrachtungsweise geboten. Zusätzlich sei zu berücksichtigen, dass nach den Feststellungen die Entwicklung des Aktienkurses jene des operativen Geschäfts übertroffen und der Börsenkurs genau zum Bewertungsstichtag eine absolute Spitze erreicht habe und relativ bald danach wieder abge-

flacht sei. Die geringe Liquidität der Aktie bedinge starke Kursschwankungen. Auch nach höchstgerichtlicher Rechtsprechung aus Österreich und Deutschland entspreche der Börsenkurs nicht dem tatsächlichen Wert der Aktie bzw. des Unternehmens.

5.1.2. Alternativ käme analog § 26 ÜbG letztlich die auch vom Sachverständigen befürwortete Heranziehung langfristiger Durchschnittskurse in Betracht. Einzig die Frage der Dauer des Betrachtungszeitraums und dessen Beginn stellten eine Rechtsfrage dar, die vom Gericht zu erörtern gewesen wäre. Der Anwendung dieser Bestimmung stimme die Antragsgegnerin zu. Allerdings müsse der Zeitraum richtig gewählt werden. § 26 Abs 1 letzter Satz ÜbG stelle für die Berechnung des Sechsmonatsdurchschnittskurses als Stichtag auf den Tag ab, an dem die Absicht, ein Übernahmeangebot abzugeben, öffentlich bekannt gegeben worden sei. Dies sei auch sinnvoll, um einen - von der bekannt gegebenen Übernahmeabsicht - unbeeinflussten Durchschnittskurs gewährleisten zu können. Dementsprechend sei hier auf den Tag der öffentlichen Bekanntmachung der Squeeze-out-Absicht bei der Gesellschaft, also auf den , abzustellen. Bei der Berechnung des Börsenkurses der , und auch hinsichtlich des Beta-Faktors, habe das Erstgericht dies selbst (in Übereinstimmung mit der Literatur) vertreten. Für eine unterschiedliche Betrachtungsweise bei der -Beteiligung gebe es keine sachliche Rechtfertigung. Aus den Feststellungen zu den Kursverläufen ergebe sich, dass exakt infolge der Bekanntgabe der Squeeze-out-Absicht es sowohl bei der als auch bei der zu einem Kursanstieg gekommen sei. Der volumengewichtete Durchschnittskurs der Aktie im Zeitraum bis

betrage (nach im Rekurs detailliert dargestellten Berechnungen) EUR 48,64, der vom Erstgericht festgestellt werden hätte müssen. Ausgehend von diesem Wert würde die Abweichung pro ( )Aktie nur mehr EUR 0,61 betragen. Die Abweichung zur geleisteten Barabfindung betrüge daher nur mehr 10,6 % und bewege sich im Rahmen der üblichen Bandbreite einer Unternehmensbewertung. Alternativ könnte auch ein noch längerer Betrachtungszeitraum, etwa ein 12-Monatsdurchschnitt gewählt werden. In diesem Fall würde der Durchschnittskurs EUR 41,18 (bis) bzw. EUR 47,92 (bis) betragen. Diese Beträge seien vom Erstgericht nicht festgestellt worden.

5.1.3. Die Überlegungen des Erstgerichts, dass den Aktionären am 20.11.2015 ein bestimmter Vermögenswert (der dem Tageskurs entspreche) entzogen worden sei, seien unzutreffend, weil die Aktien eben tatsächlich nicht zu diesem Preis verwertbar gewesen seien. Unzulässig sei, dass das Erstgericht den Nachteil in dieser Konstellation im Zweifelsfall der Antragsgegnerin zuordne und sogar andeute, dass die Tageskursbewertung nur dann heranzuziehen sei, wenn sie für die Antragsteller von Vorteil sei. Dieses Messen mit zweierlei Maß sei unangebracht.

5.2. Der Wert des nicht betriebsnotwendigen (neutralen) Vermögens, dh jenes Vermögens, welches veräußert werden könnte, ohne dem eigentlichen Unternehmenszweck zu schaden (zB betrieblich nicht genutzte Grundstücke und Gebäude oder Überbestände an liquiden Mitteln), ist gesondert zu bewerten und auf den Ertragswert zu addieren. Dieses Vermögen ist zum Barwert der daraus resultierenden künftigen Nettozuflüsse anzusetzen, wobei der Liquidationswert die Untergrenze bildet (*Kalss*, Ver-

schmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 234b AktG Rz 32; § 2 GesAusG Rz 11; *Mollnhuber*, Umtauschverhältnis und Unternehmensbewertung bei der Verschmelzung 563 f; vgl *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 218).

5.3. Das Erstgericht stellte in seinen Feststellungen (Beschluss S 43) die Auswirkungen auf den Wert je ( )Aktie differenziert dar, je nachdem, ob ein dreimonatiger oder ein sechsmonatiger gewichteter Durchschnittskurs oder der Stichtagskurs der zum herangezogen wird. Der Sachverständige ging zuletzt davon aus, dass die Heranziehung eines sechsmonatigen gewichteten Durchschnittskurses sachgerecht ist. Zu den rechtlichen Erwägungen des Erstgerichts, von dieser Bewertung abzugehen, ist Folgendes zu sagen:

5.4. Der Börsenkurs wird im Zusammenhang mit dem Gesellschafterausschluss in der Literatur primär in Bezug auf die Bewertung der betroffenen Gesellschaft selbst - also auf ihre eigenen Aktien - diskutiert. Nach überwiegender Ansicht indiziert der Börsenkurs nicht den Unternehmenswert. Die allgemeinen Irrationalitäten des Aktienmarktes, das Informationsgefälle zu Gunsten des Hauptaktionärs, die Gefahr von Kursmanipulationen auf engen Märkten und die Einpreisung von Minderheitsabschlägen sprechen gegen die alleinige Maßgeblichkeit des Börsenkurses. Damit ist freilich nicht gesagt, dass der Börsenkurs nicht doch eine Untergrenze für die Abfindung sein kann, ohne diese nach oben hin zu determinieren. Aus Sicht des ausgeschlossenen Aktionärs ist es schlüssig, den Börsenkurs als Untergrenze für die ihm zu gewährende Abfindung heranzuziehen. Zu diesem Preis hätte er den Anteil am Markt veräußern können. Für die Beantwortung der Frage, ob der Börsenkurs eine Untergrenze für die

Abfindung ist, geht es also gar nicht darum, ob der Börsenkurs ein Indikator für den „wahren" Unternehmenswert ist. So wie der erzielbare Erlös aus der Veräußerung des gesamten Unternehmens bei der Unternehmensbewertung die Untergrenze für den Ertragswert ist, gilt das auch für den Veräußerungserlös auf Anteilsebene (*Winner*, JBl 2007, 434 [439]; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 231 f; *Hirschler*, Spezialfragen der Unternehmensbewertung in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 17 f; *Winner*, Bewertungsprobleme bei Umgründungen in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 62 f; eine Indizwirkung bejahend *Kalss/Zollner*, Squeeze-out § 2 GesAusG Rz 13, 15; *Mollnhuber*, Umtauschverhältnis und Unternehmensbewertung bei der Verschmelzung 422 f; vgl auch 4 Ob 188/08p). Die Abfindung soll den Minderheitsaktionären zumindest jenen Wert ersetzen, der bei einer freien Deinvestitionsentscheidung am Markt realisiert werden könnte (*Zottl/Pendl*, GesRZ 2019, 216 [221 f], *Obradovic*, GES 2018, 4 [5]; *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschuss 202; *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht 470; *Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 13).

5.4.1. Hinsichtlich der Frage, welcher konkrete Börsenkurs für eine Abfindung relevant ist, wird zu berücksichtigen sein, dass durch die Ankündigung einer Abfindung verbunden mit einem voraussichtlichen Abfindungsbetrag, der Börsenkurs beeinflusst wird (*Hirschler* , Spezialfragen der Unternehmensbewertung in *Artmann/Rüffler/U. Torggler*, Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht 17 f). Bei der Beurteilung des Börsenkurses kommt es auf keine Stichtagsbetrachtung an, vielmehr ist analog

zu § 26 ÜbG eine nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichtete Durchschnittsbetrachtung von sechs Monaten vorzunehmen. Die Referenzperiode endet mit dem Tag der Bekanntmachung des Gesellschafterausschlusses (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 13; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out § 2 GesAusG Rz 15, *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht 474 ff; Zottl/Pendl, GES 2019, 216 [223]). Der Grund für diese Regelung liegt auf der Hand: Ab Bekanntgabe der Transaktionsabsicht ergeben sich Verzerrungen des Börsenkurses, weil bereits Zukunftserwartungen über den Übernahmepreis in den Börsenkurs eingepreist werden, sodass ein selbstreferenzielles System entsteht (*Foglar-Deinhardstein*, GES 2018, 14 [16]; *Obradovic*, GES 2018, 4 [5, 7]). Die Durchschnittskurse sind mit den jeweiligen Umsätzen zu gewichten, damit einzelne Tage mit wenigen Transaktionen aber besonders hohen oder besonders niedrigen Kursen kein überproportionales Gewicht erhalten (*Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 233).

5.4.2. Die angemessene Abfindung kann durchaus höher sein; sie kann nach manchen Literaturmeinungen ausnahmsweise, wenn der Börsenkurs nicht den Verkehrswert der Aktien widerspiegelt, auch unter dem Börsenkurs liegen. Dies könne etwa bei fehlender Liquidität der Aktie (Marktenge), bei Vorliegen außergewöhnlicher, den Börsenkurs beeinflussender Ereignisse (Währungskrisen, Kriegsausbrüche, 9/11, 15.9.2008 „Lehman" etc) oder bei Kursmanipulationen durch Insider der Fall sein. Für das Vorliegen einer Marktenge komme es nicht darauf an, dass das gesamte abzuschichtende Anteilspaket hätte gehandelt werden können. Ausschlaggebend sei vielmehr, dass der Börsenkurs auf einem realen und nicht nur marginalen

Marktgeschehen beruhe, dem ein ausreichender Handel oder zumindest eine zu einigermaßen konstanten Kursen anhaltende Nachfrage nach den Aktien zugrunde liege, wozu auf die Volatilität der Kurse, auf das Ausmaß des tatsächlichen Handels nach Handelstagen und auf die Umsätze abzustellen sei. Die Darlegungs- und Beweislast für diese Ausnahmefälle trage der Hauptgesellschafter (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 13; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out § 2 GesAusG Rz 15). Eine Ausnahme von der Berücksichtigung der Börsenkurse käme demnach aber nur dann in Betracht, wenn dem einzelnen Aktionär der Verkauf seiner Anteile über die Börse tatsächlich nicht möglich sei, wobei aber kein besonders strenger Maßstab anzulegen sei. Dies sei nur dann anzunehmen, wenn der Markt nicht einmal den Verkauf einzelner Aktien garantieren könne. Auf die Veräußererseite größerer Pakete komme es nicht an (*Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 234; aA *Obradovic*, GES 2018, 4 [13]).

5.4.3. Die Heranziehung eines Tageskurses wird daher bereits bei der Beurteilung der Anteile an der vom Gesellschafterausschluss direkt betroffenen Gesellschaft von der hM aus auch aus Sicht des Rekurssenates überzeugenden Gründen abgelehnt. Diese Überlegungen sind auf die im gegenständlichen Zusammenhang vorzunehmende Bewertung nicht der Gesellschaft selbst, sondern einer von ihr als Teil des nicht betriebsnotwendigen Vermögens gehaltenen Beteiligung zum größten Teil übertragbar. Darauf, dass die ihren Sitz in hat, kommt es im gegebenen Zusammenhang nicht an, da der Wert der Beteiligung im Vermögen der in ansässigen zu ermitteln ist. Das Argument, dass durch den bevorstehenden Gesellschaftersausschluss selbst eine Beeinflussung

des Börsenkurses bewirkt würde, kann hier allerdings nicht oder jedenfalls nicht in einem vergleichbaren Ausmaß verfangen (siehe dazu auch **5.5.2.**). Auch die Überlegungen, die zur Heranziehung des Börsenkurses als Untergrenze für die Barabfindung führen, treffen im gegebenen Zusammenhang nicht zu. Eine Deinvestitionsentscheidung, die die -Aktionäre in Bezug auf eigene Aktien fassen könnten (vgl **3.4.3.**, **5.4.**), steht ihnen in Bezug auf die -Aktien nicht zu. Die Veräußerung von Vermögensgütern durch die Gesellschaft steht nicht in ihrer Ingerenz.

5.4.4. Gegen die Heranziehung des Tageskurses spricht auch die disloziert getroffene Feststellung (Beschluss S 51), das Handelsvolumen der -Aktie liege bei lediglich knapp 1.000 Stück pro Tag, die sei am Bewertungsstichtag im Besitz von 576.742 Aktien gewesen. Die Verwertung eines derart großen Pakets hätte zu einem massiven Kursverfall geführt, sodass beträchtliche Abschläge auf dem Börsenkurs zu erwarten gewesen wären. Dieser Umstand belegt, dass der punktuell am Stichtag erreichte Kurswert für die Gesellschaft nicht lukriert hätte werden können. Somit kann nicht davon ausgegangen werden, dass den Aktionären der durch den Gesellschaftersausschluss dieser Wert entzogen worden wäre. Auch diese Gesichtspunkte sprechen daher für den vom Sachverständigen herangezogenen volumensgewichteten Durchschnittskurs und gegen den Tageskurs zum .

5.4.5. Dem Rekurs ist daher insofern Recht zu geben, als für die Bewertung der -Aktie der festgestellte Durchschnittskurs heranzuziehen ist.

5.5. Wenn die Antragsgegnerin mit der Begründung, die Squeeze-out-Absicht habe nach den getroffenen Feststellungen bei der und der gleichermaßen

zu einem Kursanstieg geführt, einen anderen Beobachtungszeitraum heranziehen will, ist auf die getroffenen Feststellungen zu verweisen:

„Am wurde die Absicht der Durchführung eines Gesellschafterausschlusses nach dem GesAusG im Rahmen einer anzuberaumenden außerordentlichen Hauptversammlung bekannt gegeben. Der nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichtete Börsenkurs [der -Aktie] während der letzten sechs Monate vor Bekanntmachung der Absicht, einen Gesellschafterausschluss durchzuführen, betrug 3,56 Euro je Aktie (Zeitraum vom bis). Der volumengewichtete Börsenkurs während der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Absicht, einen Gesellschafterausschluss durchzuführen, betrug 3,53 Euro je Aktie (Zeitraum vom bis). Im Zeitraum zwischen der Ankündigung des Squeeze-Out und dem Tag der Hauptversammlung am bewegte sich der Aktienkurs in einer Bandbreite von 4,499 Euro und 6,400 Euro. Am wurde der Gesellschafterausschluss von der Hauptversammlung beschlossen. Die Höhe der Barabfindung wurde mit 5,80 EUR je Aktie festgelegt. Der Tagesschlusskurs am lag bei 6,253 Euro je Aktie." (Beschluss S 15)

„Während des Geschäftsjahres 2014/15 der [ ] kam es zu deutlichen Kurszuwächsen. Ausgehend von 29,86 Euro am stieg der Aktienkurs der [ ] auf 54,00 Euro am 30.09.2015 und erhöhte sich damit um mehr als 80%. Der Kursanstieg setzte sich auch in der Zeit bis zum Bewertungsstichtag fort. Zum Bewertungsstichtag notierten die Aktien der [ ] an der ( ) zu einem Durchschnittskurs von 74,49 Euro je Aktie. Der Börsenkurs zum Bewertungs-

stichtag lag nahe am höchsten jemals zustande gekommenem Kurs (all time high) von 75,67 Euro je Aktie, der am erzielt wurde. Nach Angaben im Geschäftsbericht 2014/15 der [.] waren für den Kursanstieg

o das robuste und nachhaltige Geschäftsmodell mit einem hohen Anteil nachhaltig wiederkehrender Umsätze und

o die Wachstumschancen im Zusammenhang mit der digitalen Transformation „im Windschatten von " ausschlaggebend." (Beschluss S 36)

5.5.1. Somit lässt sich aus den Feststellungen nicht ableiten, dass die Bekanntgabe der Squeeze-out-Absicht in Bezug auf die auch für den Kursanstieg bei der verantwortlich gezeichnet hätte. Der Rekurs enthält auch kein Vorbringen, aufgrund welcher konkreter Umstände ein beabsichtigter Gesellschafterausschluss bei einer mit etwas mehr als 10% der Anteile beteiligten Aktionärin einen derartigen Kursanstieg bewirken sollte.

5.5.2. Bei der Betrachtung des Kurswerts der vom Gesellschafterausschluss selbst betroffenen Gesellschaft ist aus den oben dargestellten Gründen nachvollziehbar, warum man die durch den bevorstehenden Gesellschafterausschluss beeinflusste Periode ab Bekanntgabe bis zur Hauptversammlung zur Vermeidung einer Verfälschung ausblendet. Für die Bewertung eines Vermögensobjektes der Gesellschaft besteht hingegen kein Grund, von der grundsätzlichen Stichtagsbezogenheit (§ 2 Abs 1 GesAusG) der Bewertung abzugehen. Auch für die Verlängerung der Beobachtungsperiode auf zwölf Monate besteht kein Anlass. Ein derartiger Beobachtungszeitraum wird auch in der aktuellen Literatur (vgl aber ältere Nachweise bei *Winner*, Wert und Preis im Zivilrecht 476) nicht vertreten.

6. Abschließend argumentiert die Antragsgegnerin in ihrer Rechtsrüge, dass es sich nach einer Literaturmeinung aufgrund der Grenzen der Unternehmensbewertung empfehle, für die Bestimmung der angemessenen Abfindung soweit als möglich auf tatsächliche Markttransaktionen zu greifen. In erster Instanz habe die Antragsgegnerin vorgebracht, dass der Aktienkurs der seit 2009 stetig unter EUR 4,- gelegen sei, was ein Indikator für den Wert der Aktie sei. Anlässlich einer Spaltung im März 2011 habe ein gerichtlich bestellter Prüfer einen Wert pro Aktie von EUR 3,035 als angemessen erachtet. Bei einem öffentlichen Erwerbsangebot im November und Dezember 2014 hätten 15 % der Streubesitzaktionäre das Angebot auf Ankauf ihrer Aktien um je EUR 3,50 angenommen. Demgegenüber hätten die Antragsteller am keine oder nur ganz wenige Aktien an der gehalten und diese erst nachträglich erworben. Die Inhaber von mehr als 200.000 hätten keinen Überprüfungsantrag gestellt. Jene Aktionäre, die die Aktien im vollen Wissen um den bevorstehenden Gesellschafterausschluss erworben hätten, wären nicht besonders schutzwürdig.

6.1.1. Es trifft zwar zu, dass *Gall/Potyka/Winner* (Squeeze-out Rz 201) dafür argumentieren, dass bei der Unternehmensbewertung soweit als möglich auf tatsächliche Markttransaktionen gegriffen werden sollte. Diese Ansicht kann aber nur in dem Sinn geteilt werden, als der Börsenkurs einer Aktie als Untergrenze der Barabfindung herangezogen wird. Zu verweisen ist auch auf die Vermutung der Angemessenheit einer Barabfindung in Höhe des Werts der höchsten Gegenleistung nach § 7 Abs 3 GesAusG im - hier nicht vorliegenden - Fall, dass der Bieter im Rahmen eines Übernahmeangebots oder in Zusammenhang mit diesem

mehr als 90 % der durch das Angebot betroffenen Aktien erworben hat.

6.1.2. Die Abfindung der Ausgeschlossenen zum Börsenkurs ist nach hM aber nicht automatisch angemessen. Ein höherer Unternehmenswert ist jedenfalls zu berücksichtigen (vgl 6 Ob 109/01z; VfGH G 286/01; *Winner*, JBl 2007, 434 [438] uva; siehe oben **3.3**, **5.4.**). Ein Grund, warum der historische Aktienkurs oder eine im Rahmen einer Spaltung mehr als vier Jahre vor dem gegenständlichen Gesellschafterausschluss vorgenommene Unternehmensbewertung Vorrang vor den oben dargestellten Grundsätzen haben sollte, ist nicht ersichtlich. Der Zeitpunkt des Anteilserwerbs durch die Antragsteller und deren Motive hiezu sind für die Höhe der Barabfindung unerheblich. Dass sie zur Erhebung des Überprüfungsantrags nicht legitimiert wären, wurde nicht vorgebracht.

7. Der angefochtene Beschluss ist daher unter Berücksichtigung des auf Basis der festgestellten Bewertung der Beteiligung an der mittels des sechsmonatigen Durchschnittskurses ermittelten Unternehmenswerts abzuändern. Die angemessene Barabfindung beträgt aufgrund dieser Bewertung EUR 6,78, der Zuzahlungsbetrag folglich EUR 0,98. Die Formulierung des Spruchs orientiert sich am Gesetzeswortlaut des § 225c AktG. Der Ausspruch über die Erhöhung der Barabfindung hat Feststellungs- und Gestaltungscharakter, es erfolgt kein auf Leistung an individuelle Gesellschafter oder Aktionäre lautender Zuspruch. Im Falle eines Gesellschafterausschlusses aus einer börsennotierten Gesellschaft - wie hier - hat dies besondere Bedeutung, weil dort ein reger Handel mit sogenannten Nachbesserungszertifikaten herrscht. Nach Ablauf der Verfahrensdauer können sich diese Inhaberpapiere bei einer

unüberschaubaren Zahl an Eigentümern befinden, die keineswegs zwingend mit den ursprünglich ausgeschlossenen Aktionären übereinstimmen müssen (*Zottl/Pendl*, GesRZ 2019, 216; aA offenbar *Szep* in *Artmann/Karollus*, AktG[6] § 225i Rz 9 ff; *Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung[2], § 225i AktG Rz 6). Durch das AktRÄG 2019 (BGBl. I Nr. 63/2019) wurde § 225i Abs 1 AktG dahin abgeändert, dass den Aktionären Zuzahlungen oder zusätzliche Aktien zu „gewähren" anstatt wie in der Stammfassung formuliert „zuzusprechen sind". Aus den Gesetzesmaterialien ergibt sich, dass hier keine inhaltliche Änderung, sondern nur eine klarstellende authentische Interpretation beabsichtigt war, weil „in einem Verfahren zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses kein Zuspruch begehrt wird" (IA, 910/A BlgNR 26. GP 20). Dass in § 6 Abs 2 letzter Satz GesAusG weiterhin von einer „zugesprochenen" baren Zuzahlung die Rede ist, tut dem keinen Abbruch. Auch der Abänderungsantrag im Rekurs der Antragsgegnerin ist auf eine Feststellung - ohne Berücksichtigung von Zinsen - gerichtet.

7.1. Gemäß § 2 Abs 2 GesAusG ist die Barabfindung ab dem der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung folgenden Tag bis zur Fälligkeit mit jährlich zwei Prozentpunkten über dem jeweils geltenden Basiszinssatz zu verzinsen. Dies dient dem Ausgleich, dass die Minderheitsgesellschafter ab diesem Zeitpunkt nicht mehr an den Unternehmenschancen beteiligt sind. Die Verzinsung nach Fälligkeit des Anspruchs ist im GesAusG nicht geregelt. Ab diesem Zeitpunkt sind Verzugszinsen nach den allgemeinen zivilrechtlichen Vorschriften zu leisten (EBRV, 1334 BlgNR 22. GP 30; *Gall/Potyka/Winner*, Squeeze-out Rz 246 f; *Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung[2] § 6

GesAusG Rz 25; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 6 GesAusG Rz 14). Sie betragen in der Regel 4 % (*Kalss/Zollner*, Squeeze-out § 2 GesAusG Rz 22). Ist der Gesellschafterausschluss ein beiderseitiges unternehmensbezogenes Rechtsgeschäft, was regelmäßig dann der Fall sein wird, wenn der Hauptgesellschafter in einem Konzernverhältnis zur Gesellschaft steht und institutionelle Anleger als Minderheitsgesellschafter gegenüber stehen, betragen die Verzugszinsen 8 (bzw nunmehr 9,2) Prozentpunkte über dem Basiszinssatz (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 13). Der Erhöhungsbetrag wird zum gleichen Zeitpunkt wie jener der Abfindung fällig, dh zwei Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Ausschlusses gemäß § 10 UGB als bekannt gemacht gilt, also mit der Offenlegung in der Ediktsdatei (*Kalss*, Verschmelzung - Spaltung - Umwandlung² § 2 GesAusG Rz 28, § 6 GesAusG Rz 25; *Kalss/Zollner*, Squeeze-out, § 2 GesAusG Rz 23, § 6 GesAusG Rz 14).

7.2. Ein Ausspruch über die Verzinsung der Barabfindung oder der Zuzahlung ist in §§ 6 Abs 2 GesAusG, 225c Abs 2 AktG nicht vorgesehen. Da es sich bei der Entscheidung um keinen Leistungsausspruch handelt, wäre ein solcher auch überflüssig. Im abzuändernden Spruch ist daher über Zinsen nicht abzusprechen.

8. Mit ihren Ausführungen zum Kostenpunkt ist die Antragsgegnerin auf diese abändernde Entscheidung und den vom Erstgericht vorgenommenen Kostenvorbehalt (vgl *Obermaier*, Kostenhandbuch³ Rz 4.16) zu verweisen.

<u>II. Die Rekurse der 17. Antragstellerin und der gemeinsamen Vertreterin sind nicht berechtigt.</u>

1. Die Rekurse der gemeinsamen Vertreterin und der 17. Antragstellerin richten sich ausschließlich gegen den

Zinsenausspruch im angefochtenen Beschluss und enthalten im Wesentlichen die gleichen Argumente. Die bare Zuzahlung sei nicht nur bis Fälligkeit, sondern auch ab Fälligkeit entsprechend zu verzinsen. Das Erstgericht gehe offenbar und zu Unrecht davon aus, dass die bare Zuzahlung erst mit der Rechtskraft des Beschlusses auf Festsetzung fällig werde. Richtigerweise trete die Fälligkeit aber auch hinsichtlich der baren Zuzahlung gemäß § 2 Abs 2 GesAusG zwei Monate nach Bekanntmachung des Gesellschafterausschlussbeschlusses, somit am ein. Ab diesem Zeitpunkt komme nicht mehr der Sonderzinssatz gemäß § 2 Abs 2 GesAusG zur Anwendung, sondern der allgemeine gesetzliche Zinssatz. Eine dauerhafte Verzinsung mit Zinssatz laut § 2 Abs 2 GesAusG (1,88 % p.a., bzw. ab 1.10.2016 1,38 % p.a.) wäre auch unangemessen niedrig. Der von § 2 Abs 2 GesAusG vorgesehene, „jeweils" geltende Basiszinssatz sei jener, der zum Zeitpunkt der Gesellschafterversammlung gelte. Eine laufende Anpassung bei Änderungen des Basiszinssatzes sei nicht vorgesehen. Die 17. Antragstellerin stellt in ihrem Rekurs zusätzlich in Frage, ob ein Ausspruch über die Zinsen im gegebenen Verfahren überhaupt vorgesehen sei, bejaht dies jedoch im Interesse der Herstellung des Rechtsfriedens und zur Hintanhaltung weiterer Auffassungsdifferenzen.

2. Mit diesen Ausführungen sind die Rekurswerberinnen auf die oben zu **I.B.7.2.** angestellten Überlegungen zu einem Zinsenausspruch zu verweisen. Da ein Ausspruch über die Zinsen gänzlich zu entfallen hat, bleiben die vorliegenden, auf dessen Abänderung gerichteten Rekurse ohne Erfolg.

III.

1. Der **Kostenvorbehalt** für das Rekursverfahren

beruht auf § 78 Abs 1 Satz 2 AußStrG. Im Hinblick auf die vom Erstgericht vorbehaltene Kostenbestimmung wird dieses auch über die Kosten des Rekursverfahrens abzusprechen haben (*Obermaier* in *Gitschthaler/Höllwerth*, AußStrG² § 78 Rz 15 mwN).

2. Die Aussprüche über den **Wert des Entscheidungsgegenstandes** und die **Zulässigkeit des ordentlichen Revisionsrekurses** gründen auf den §§ 6 Abs 2 GesAusG, § 225e Abs 1 AktG iVm § 59 Abs 1 Z 2 und Abs 2 sowie § 62 Abs 1 AußStrG. Auf Grund der erga-omnes-Wirkung nach § 225i Abs 1 AktG kommt es auch beim Rekurs eines einzelnen Aktionärs nicht auf die Höhe dessen jeweiliger Beteiligung an. Der Bewertung einer Beteiligung an einer deutschen Aktiengesellschaft bei der Bemessung der Barabfindung nach einem Gesellschafterausschluss kommt keine über den Einzelfall hinausgehende Bedeutung zu. Abgesehen davon wurde diese entsprechend der hM in Übereinstimmung mit der analog anwendbaren Bestimmung des § 26 ÜbG vorgenommen.

Oberlandesgericht Wien
1011 Wien, Schmerlingplatz 11
Abt. 6, am 1. Oktober 2020