

- Ausfertigung -



EINGEGANGEN

04. April 2019

goede|althaus

Hanseatisches Oberlandesgericht in Bremen

Geschäftszeichen: 2 W 68/18 = 12 O 147/13 Landgericht Bremen

B e s c h l u s s

In der Beschwerdesache

30. SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V., vertreten durch den Vorstand,
Hackenstraße 7b, 80331 München

Prozessbevollmächtigte zu 30 und 31:
Rechtsanwälte Rembert Müller Putzier & Partner, Briener Straße 21, 80333 München
Geschäftszeichen: 548/15 FW18/JS

gegen

Zech Group GmbH, vertr. d. d. Geschäftsführer Rainer Eichholz, August-Bebel-Allee 1,
28329 Bremen

Antragsgegnerin und Beschwerdegegnerin

Prozessbevollmächtigte:

Rechtsanwälte Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Anna-Schneider-Steig 22,
50678 Köln

Geschäftszeichen: EVE/JWI

hat der 2. Zivilsenat des Hanseatischen Oberlandesgerichts in Bremen durch die
Richter Böhmson und Dr. Schnelle sowie die Richterin Witt

am 29. März 2019 beschlossen:

Auf die sofortige Beschwerde der Antragsteller zu 32) bis 34) sowie 59) und
60) (Beschwerdeführer zu 2) bis 6)) wird der Beschluss des Landgerichts
Bremen, 2. Kammer für Handelssachen, vom 7. März 2018 abgeändert und wie
folgt gefasst:

Der angemessene Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG für die
ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der Deutschen Immobilien Holding AG
wird auf

€ 6,09

je Aktie festgesetzt.

Die Beschwerde der Antragstellerin zu 6) (Beschwerdeführer zu 1)) wird
zurückgewiesen.

Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens hat die Antragsgegnerin zu tragen.

Die Antragsgegnerin hat den Antragstellern zu 32) – 34) sowie 59) und 60) (Beschwerdeführer zu 2) – 6)) deren außergerichtliche Kosten zu erstatten.

Der Beschwerdewert beträgt € 2.150.894,43 (Erhöhungsbetrag € 1,79 x 1.201.617 Stückaktien)).

Gründe:

I.

Die Antragsteller waren Aktionäre der Deutschen Immobilien Holding AG (DIH). Sie haben gerichtliche Festsetzung der angemessenen Barabfindung aus Anlass der Übertragung der Aktien auf die Hauptaktionärin (Antragsgegnerin) gem. §§ 327a, 327b AktG begehrt.

Das Landgericht Bremen bestellte mit Beschluss vom 17.08.2011 den Wirtschaftsprüfer Dr. Schüppen aus Stuttgart zum sachverständigen Prüfer gem. § 327c Abs. 3 S. 2 AktG.

In der ordentlichen Hauptversammlung der DIH vom 28.02.2012 wurde beschlossen, die Aktien der Minderheitsaktionäre, welche 1,72% der insgesamt 70.000 Stückaktien hielten, gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung von € 1,72 je Stückaktie im Wege des sogenannten Squeeze-out-Verfahrens auf die Antragsgegnerin zu übertragen. Nach Anfechtung des Hauptversammlungsbeschlusses wurde die Barabfindung im Vergleich auf € 2,75 erhöht.

Der Übertragungsbeschluss wurde am 29.05.2013 in das Handelsregister eingetragen und am selben Tage bekanntgemacht.

In der Zeit vom 10.06.2013 bis zum 29.08.2013 sind die Anträge der Antragsteller 1) bis 111) eingegangen, wonach die einzelnen Verfahren verbunden worden sind. Die Antragsteller haben das ursprüngliche Angebot und teilweise auch das erhöhte Angebot von € 2,75 für unangemessen niedrig gehalten.

Der sachverständige Prüfer hat zu seinem Prüfungsbericht zur Angemessenheit der Barabfindung vom 17.01.2012 auf Anforderung des Landgerichts am 12.04.2016

ergänzend schriftlich Stellung genommen. Hierin hat er ausgeführt, die Barabfindung müsse sich zwischen € 2,36 („realistische Wertuntergrenze“) und € 6,09 („realistische Wertobergrenze“) bewegen; dabei hat er die angemessene Barabfindung auf € 4,30 geschätzt.

Nach mündlicher Verhandlung am 14.04.2016 mit Anhörung des sachverständigen Prüfers hat das Landgericht Bremen, 2. Kammer für Handelssachen, mit Beschluss vom 07.03.2018 die Anträge einiger Antragsteller, darunter auch der ASt. 6.) als unzulässig zurückgewiesen und die übrigen Anträge als zulässig angesehen. Es hat den angemessenen Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG für die ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre der Deutschen Holding AG auf € 4,30 je Aktie festgesetzt.

In seiner Begründung hat das Landgericht ausgeführt:

Ein zulässiger Antrag setze voraus, dass konkrete Einwendungen gegen die Angemessenheit der angebotenen Kompensation erhoben würden, § 4 Abs. 2 Nr. 3 S. 1 SpruchG. Das sei bei einigen Antragstellern und u.a. auch bei der Antragstellerin zu 6) nicht der Fall. Dieselbe habe in ihrer Antragsschrift vom 04.07.2013 lediglich auf die Unangemessenheit der ursprünglichen Barabfindung von € 1,72 abgestellt. Darlegungen, weshalb der im Vergleichsweg erhöhte Abfindungsbetrag unangemessen sein solle, fehlten. Entsprechend den erteilten gerichtlichen Hinweisen sei daher der Antrag als unzulässig zurückzuweisen.

Die zulässigen Anträge seien begründet. Die Barabfindung sei auf € 4,30 je Aktie zu erhöhen, um den Minderheitsaktionären eine volle wirtschaftliche Kompensation für den Verlust ihrer Beteiligung zu verschaffen (*BVerfG*, ZIP 2007, 1261). Die angebotene Abfindung müsse dem Verkehrswert entsprechen; dieser sei im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln. Das Verfassungsrecht und das allgemeine Recht gäben keine bestimmte Wertermittlungsmethode vor (*BVerfG* NZG 2011, 86). Die rechnerischen Ergebnisse böten lediglich einen Anhaltspunkt für die Schätzung des Verkehrswerts entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO. Es sei nicht möglich, mathematisch einen genauen Unternehmenswert zum Stichtag festzulegen. Eine Bandbreite unterschiedlicher Werte sei hinzunehmen. Aus dieser Bandbreite habe der sachverständige Prüfer einen angemessenen Wert ermittelt.

Der Unternehmenswert sei von dem sachverständigen Prüfer zutreffend unter Anwendung der Ertragswertmethode ermittelt worden. Das entspreche der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte.

Die zu erwartenden Gewinne könnten, wie näher ausgeführt wird, naturgemäß nur aus einer Ex-ante-Betrachtung des maßgeblichen Stichtages geschätzt werden.

Sodann hat das Landgericht Betrachtungen zu den einzelnen Parametern seiner Schätzung aufgestellt. Soweit es der sachverständige Prüfer unter Berufung auf den Fachausschuss für Unternehmensbewertung (FAUB) des IDW für sachgerecht annehme, eine Marktrisikoprämie (MRP) nach Steuern von 4,0% bis 5,0% anzusetzen, sei dies, wie im Einzelnen begründet wird, nicht zu beanstanden. Eine empirisch genaue Festlegung der MRP, für die es eine Vielzahl von Methoden gebe, sei nicht möglich. Ein Wachstumsabschlag von 1% werde in der Rechtsprechung allgemein anerkannt. Auch gegen die Annahme dieses Wertes bestünden, wie ausgeführt wird, keine Bedenken. Die am arithmetischen Mittel der realistischen Wertbandbreite orientierte Schätzung des sachverständigen Prüfer sei ebenfalls nicht zu beanstanden.

Gegen diesen Beschluss richten sich die Beschwerden, mit denen eine höhere Festsetzung begehrt wird.

Die Antragstellerin zu 6) (Beschwerdeführerin zu 1) führt aus:

Das Landgericht habe ihren Antrag zu Unrecht als unzulässig zurückgewiesen. Der angelegte Prüfungsmaßstab verstoße gegen § 4 Abs. 2 Nr. 4 S. 1 SpruchG. Danach müssten keine konkreten Einwendungen dargelegt werden. Die Unterlagen enthielten unstreitig keine Angaben zu dem erhöhten Abfindungsangebot. Deshalb seien konkrete Einwendungen nach dem SpruchG nicht erforderlich. Im Übrigen habe das Landgericht verkannt, dass die Frage der Höhe der Marktrisikoprämie (MRP) eine Rechtsfrage sei. Es hätte eine eigene Schätzung durchführen müssen. Die MRP von 4,5% nach Steuern sei unangemessen hoch, wie ausgeführt wird.

Die Antragsteller zu 32) - 34) (Beschwerdeführer zu 2) – 4)) führen aus:

Zu Unrecht sei das Landgericht von einer arithmetischen Mittelwertbildung ausgegangen. Das sei nicht sachgerecht. Anhand der von dem sachverständigen Prüfer Schüppen „neu berechneten realistischen Wertobergrenze“ von € 6,09 habe sich der Wert vielmehr zu orientieren. Damit bestehe kein Raum für eine arithmetische Mittelwertbildung aus Ober- und Untergrenze.

Die Antragsteller zu 59) und 60) (Beschwerdeführer zu 5) und 6)) führen aus:

Entgegen der Ansicht des Landgerichts hätte die Abfindung zumindest in Höhe der Obergrenze des sachverständigen Prüfers von € 6,09 festgesetzt werden müssen. Die bei diesem Szenario zugrundeliegenden Parameter seien zutreffend. Außerdem würde

ein höherer Wachstumsabschlag, der mit 1,0 % zu niedrig festgelegt sei, zu einer noch höheren Abfindung führen.

Die MRP sei zu hoch festgelegt, da die reale (inflationsbereinigte) Performance pro Jahr deutlich niedriger ausfalle als die nominale Performance. Es werde angeregt, in einem Gutachten die reale MRP zu ermitteln.

Neuere Studien zeigten, dass ein deutlich über 1 Prozent liegendes Gewinnwachstum erzielbar sei.

Die Antragsgegnerin tritt dem Beschwerdevorbringen in allen Punkten entgegen.

Das Landgericht hat den Beschwerden nicht abgeholfen und die Sache mit Beschluss vom 20.07.2018 dem Hanseatischen Oberlandesgericht in Bremen zur Entscheidung vorgelegt.

II.

Die Beschwerden sind zulässig. Sie sind statthaft nach § 12 Abs. 1 S. 1 SpruchG und auch im Übrigen zulässig, insbesondere sind sie frist- und formgerecht (§ 63 Abs. 1, 64 Abs. 2 FamFG) eingelegt worden.

Eine mündliche Verhandlung war nicht veranlasst. Von ihrer Durchführung kann das Gericht nach pflichtgemäßem Ermessen absehen, wenn – wie hier – bereits im ersten Rechtszug eine mündliche Verhandlung stattgefunden hat und von einer erneuten Vornahme keine zusätzlichen Erkenntnisse zu erwarten sind (§ 17 Abs. 1 SpruchG, § 68 Abs. 3 S. 2 FamFG). Letzteres ist der Fall. Der sachverständige Prüfer hat zuletzt am 12.04.2016 eine ausführliche Stellungnahme abgegeben, und er ist im Termin vor dem Landgericht ebenfalls eingehend angehört worden. Zudem sind in den wechselseitigen Schriftsätzen die relevanten Fragestellungen umfassend unter Austausch der Argumente erörtert worden. Die Entscheidung des Senats beruht auf der Würdigung (bewertungs-)rechtlicher Fragestellungen und Sachverhalte, die bereits zwischen den Verfahrensbeteiligten ausführlich thematisiert worden sind (siehe *OLG Düsseldorf*, Beschl. v. 22.03.2018 – 26 W 18/14 (AktE) -, Rn. 84, juris; *OLG Stuttgart*, Beschl. v. 05.06.2013 – 20 W 6/10 -, Rz. 269f., juris). Ein zusätzlicher Erkenntnisgewinn ist durch eine mündliche Verhandlung nicht mehr zu erwarten (siehe *OLG Stuttgart*, Beschl. v. 28.07.2016 – 20 W 5/16, Rz. 60, juris).

1. Die Beschwerde der Antragstellerin zu 6) ist unbegründet.

Die Antragstellerin zu 6) wandte sich in ihrer Antragsschrift vom 04.07.2013 nur gegen die ursprünglich festgesetzte Abfindungshöhe von € 1,72 je Stückaktie und begründete darin ihre Auffassung, wonach dieser Betrag unangemessen niedrig bemessen sei. Indem später im Vergleichswege nach erfolgter Anfechtung ein deutlich höherer Wert, nämlich € 2,75 je Aktie, festgesetzt wurde, hatte sich mit dieser weiteren Entwicklung das ursprüngliche Begehren der Antragstellerin zu 6) erledigt. Indem mit der neuen Faktenlage die gegen die Festsetzung von € 1,72 vorgebrachten Einwände jedenfalls als solche überholt waren, wäre es nunmehr Sache der Antragstellerin zu 6) gewesen, klarzustellen, dass sie auch mit der höheren Festlegung nicht zufrieden sei und ihre ursprünglich vorgebrachten, anfänglich substantiierten Bedenken weiterhin auch gegenüber dem nun festgelegten höheren Wert Bestand hätten. Sie hat dazu aber nichts vorgetragen und insbesondere auch in keiner Weise verdeutlicht, dass sie auf ihrer argumentativen Grundlage ein weitergehendes Beschwerdeziel ansteuere. Sie hat vielmehr geschwiegen.

Der Umstand allein, dass sich der schon mit Schriftsatz vom 04.07.2013 vorgebrachte Angriff gegen die Höhe der MRP von 5% für sich genommen auch gegen den Stückwert von € 2,75 vorbringen ließe, reicht nicht aus. Vielmehr hätte die Antragstellerin zu 6) ihr Anliegen, soweit es tatsächlich bestand, in dieser Weise klar zum Ausdruck zu bringen. Ein Verstoß gegen § 4 Abs. 2 Nr. 4 S. 1 SpruchG ist nicht ersichtlich.

Dies gilt umso mehr, als die Antragstellerin zu 6) in ihrem Schriftsatz vom 04.07.2017 selbst auf erhebliche Wertbandbreiten (€ 2,29 – € 4,11 je Aktie) abgestellt hatte, so dass es von vornherein auch nicht fernliegend erschien, dass sie schon mit einer Festlegung in Höhe von € 2,75 ihr Ziel als erreicht gesehen hätte. Auch hat die Antragstellerin zu 6) auf den richterlichen Hinweis im Termin vor der Kammer für Handelssachen sowie in der Verfügung vom 07.07.2016, es fehle an konkreten Einwendungen gegen die Angemessenheit der nunmehr ausgezahlten Kompensation auf der Basis des erhöhten Abfindungsbetrages, nicht reagiert.

Folglich war ihr Antrag, wie das Landgericht in seinem Beschluss zu Recht ausgeführt hat, unzulässig. Die hiergegen erhobene Beschwerde erweist sich demnach als unbegründet, so dass auf ihre in der Sache vorgebrachten Einwendungen nicht mehr einzugehen ist.

2. Die Beschwerden der Antragsteller zu 32) – 34) sowie der Antragsteller zu 59) und 60) sind hingegen begründet.

Sie haben Erfolg mit der Maßgabe, dass der Senat den angemessenen Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG auf nunmehr € 6,09 festsetzt. Der vom Landgericht festgesetzte Betrag von € 4,30 ist hingegen nicht angemessen, er ist zu niedrig.

Dabei folgt der Senat dem Ausgangspunkt des Landgerichts, wie in dem angefochtenen Beschluss dargestellt: Den ausscheidenden Aktionären ist gem. §§ 327a ff. AktG eine angemessene Barabfindung zu gewähren, die sich nach dem vollen Unternehmenswert richtet; d.h. es ist voller Wertersatz zu leisten (*BVerfG*, NJW 2007, 3268, 3270; siehe auch *Hüffer/Koch*, AktG 12. Aufl., Rn. 5 zu §327b; *Koppensteiner* in: *Kölner Kommentar AktG* 3. Aufl., Rn. 50 zu § 305 m.w.Hinw.). Richtig ist auch, dass das Verfassungsrecht und das allgemeine Recht keine bestimmte Wertermittlungsmethode vorgeben, so dass die rechnerischen Ergebnisse lediglich Anhaltspunkte für die Schätzung des Verkehrswerts entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO geben. Hierbei handelt es sich letztlich um eine Rechtsfrage.

Das Landgericht ist auch im Übrigen von den zutreffenden rechtlichen Grundlagen ausgegangen. Es hat insbesondere auch den richtigen Bewertungsstichtag nach § 327b Abs. 1 S. 1 AktG zugrunde gelegt, nämlich den 28.02.2012.

Der Senat folgt schließlich auch dem Landgericht, soweit es für die festgelegte Höhe der Abfindung die Ermittlungen und Berechnungen des sachverständigen Prüfers Prof. Dr. Schüppen zugrunde legt. Der Senat gelangt aber auf den dargestellten Prämissen zu einem anderen angemessenen Abfindungsbetrag gemäß § 327a AktG.

Der sachverständige Prüfer hat in seiner Stellungnahme vom 12.04.2016 zwei Parameterkombinationen aufgestellt, die in einigen Ausgangswerten (nachhaltiges Ergebnis, Marktrisikoprämie vor Steuern, unverschuldeter Betafaktor) voneinander abweichen. Die erste Parameterkombination führt zu einer „realistischen Wertuntergrenze“ von € 2,36 je Stückaktie. Mit der anderen Parameterkombination hat der sachverständige Prüfer eine „realistische Wertobergrenze“ von € 6,09 je Stückaktie ermittelt. Diese unterschiedlichen Werte erklären sich durch ihre teilweise voneinander

abweichenden Parameter (nachhaltiges Ergebnis T€ 6.557 ggü. T€ 8.972, Marktrisikoprämie 5,00% ggü. 4,50% nach Steuern sowie der unverschuldeten Betafaktoren 0,32 und 0,86 ggü. 0,15 und 0,66).

Zu dem höheren nachhaltigen Ergebnis in der zweiten Parameterkombination ist der sachverständige Prüfer dadurch gelangt, dass er für die Durchschnittsbildung anstelle der Planjahre 2011 – 2014 nur die Jahre 2012 - 2014 in Ansatz gebracht hat. Er hat dazu in seiner Stellungnahme vom 12.04.2016 erläutert, er halte die auch schon im Bewertungsgutachten ausgeführte grundsätzliche Idee, auf einen bereinigten Durchschnitt der Planjahre abzustellen, für sachgerecht. Bei einer Durchschnittsbildung über die Jahre 2011 bis 2014, wie er sie zuerst für seine Prüfung als sachgerecht eingeschätzt habe, ließen sich die Effekte aus langen Projektlaufzeiten ableiten. Dies führe allerdings zu einer Vermischung von Ist- und Planjahren und insbesondere zur Berücksichtigung des im Vergleich zu den Planjahren deutlich schlechteren Ergebnisses für das Jahr 2011. Hieran halte er für die Bestimmung der Wertuntergrenze fest. Allerdings sprächen für eine Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses auf der Basis der drei Planjahre 2012 bis 2014 sehr gewichtige Argumente, vor allem aufgrund der aktualisierten Planung in Kenntnis der schlechten Ist-Ergebnisse für das Jahr 2011. Zudem handele es hierbei um eine Methodik, die auch vom Bewertungsgutachter ursprünglich vorgeschlagen worden sei und über die zum damaligen Zeitpunkt ein Konsens erzielt werden konnte.

Aufgrund dieser Erwägungen halte er es „auch im Lichte der ausgetauschten Schriftsätze“ für „sachgerecht“ den höheren Ausgangswert anzusetzen.

Auch im Termin ist der sachverständige Prüfer auf Befragung von dieser Einschätzung nicht abgerückt, hat sich aber dahin geäußert, er halte beide Werte für „gleichwertig“.

Eine Marktrisikoprämie (MRP) von 5% nach Steuern hat der sachverständige Prüfer in seiner Stellungnahme vom 12.04.2016 weiterhin als sachgerecht eingestuft; allerdings sprächen auch gewichtige Argumente für eine MRP von 4,5%. Diese stelle einen Mittelwert der zum Bewertungsstichtag maßgeblichen Bandbreite der Empfehlung des FAUB des IDW dar. Die Tendenz der Bewertungspraxis deute ebenfalls in diese Richtung. Dazu hat der sachverständige Prüfer eine Aufstellung von in den Jahren 2008 bis 2015 ergangenen obergerichtlichen Beschlüssen vorgelegt, die in einer deutlichen Tendenz zum Ansatz von MRP von 4,75% nach Steuern und (überwiegend) darunter gelangen. Schließlich, so Prof. Dr. Schüppen, sei auch der

Bewertungsgutachter selbst zunächst von 4,5% ausgegangen. Aus heutiger Sicht halte er es daher für „geboten“, bei der Ermittlung der Wertobergrenze eine MRP von 4,5% nach Steuern zugrunde zu legen.

Der Senat hat keine Zweifel an der fachkundigen Kompetenz des sachverständigen Prüfers und zieht insbesondere nicht in Zweifel, dass der Prüfer, wie er ausreichend dargelegt hat, von einer von ihm konsistent in Anwendung gebrachten anerkannten Wertermittlungsmethode ausgegangen ist. Im Rahmen der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO entscheidet sich der Senat – anders als das Landgericht – jedoch, zwischen den Eckwerten, die sich aus den unterschiedlichen Parameterkombinationen ergeben, keinen arithmetischen Mittelwert zu bilden, sondern die höheren Ausgangswerte der zweiten Berechnung in Ansatz zu bringen.

Obwohl der sachverständige Prüfer beide Eckwerte als „realistisch“ bezeichnet hat (und damit auch den unteren Wert von € 2,36), hat er zur Erklärung der Tatsache, dass er bei seiner ursprünglichen Prüfung nicht die höheren Parameter zugrunde gelegt habe, im Wesentlichen erläutert, er führe dies „auf die psychologische Dynamik der Parallelprüfung“ zurück. Andererseits hat er auch deutlich gemacht, dass die Grundlagen der höheren Bewertung nicht im Gegensatz auch zu der Einschätzung des Bewertungsgutachters gestanden hätten. So sei die Methodik für die Ermittlung der Durchschnittswerte der Planjahre schon vom Bewertungsgutachter vorgeschlagen worden, und der Bewertungsgutachter habe sogar selbst zunächst den Ansatz einer MRP von 4,5% nach Steuern vorgeschlagen. Zudem hat Prof. Dr. Schüppen die neue Parameterkombination mit der Ermittlung einer neuen Wertgrenze mit zeitlichem Abstand von der früheren Parallelprüfung und damit in jeder Hinsicht unabhängig vorgenommen.

Unter diesen Gegebenheiten drängt es sich auf, dass die vom Sachverständigen nunmehr errechnete „realistische Wertobergrenze“ von € 6,09 dem tatsächlichen Unternehmenswert, soweit er einer Schätzung zugänglich ist, entspricht. Dagegen überzeugt es nicht, wie vom sachverständigen Prüfer vorgeschlagen, aus der Untergrenze und der Obergrenze lediglich einen Mittelwert zu bilden. Ein solches Vorgehen steht nämlich mit den Einschätzungen des sachverständigen Prüfers im Widerspruch, der in seiner Stellungnahme gerade hervorgehoben hat, er würde gegenüber den früheren Annahmen „aus heutiger Sicht und unter Berücksichtigung der Schriftsätze von Antragsteller und Antragsgegner“ die Parameterkombination in

den genannten Punkten verändern, d.h. für das nachhaltige Ergebnis T€ 8,972 und als MRP 4,5% ansetzen.

Wenn aber eine MRP für den sachverständigen Prüfer, wie dieser an anderer Stelle ausgeführt hat, sogar „geboten“ erscheine und überhaupt „gewichtige Argumente“ für die neuen, veränderten Annahmen sprächen, so erschließt es sich nicht, von diesen Erkenntnissen wieder abzurücken und einen – sozusagen als Kompromiss zwischen einer älteren, eigentlich überholten und der neueren, in Teilen der Begründung sogar als geboten erachteten Größe – lediglich den Mittelwert zu bilden. Ein solches Vorgehen würde dem Gebot der vollen Entschädigung nicht hinreichend gerecht. Die Schätzung nach § 287 II ZPO gebietet nach richtigem Verständnis der Ausführungen von Prof. Dr. Schüppen vielmehr eine Orientierung an der von ihm so bezeichneten realistischen Wertobergrenze.

Durchgreifende Anhaltspunkte dafür, dass auch der Wert von € 6,09 hinter der vollen Entschädigung zurückbleibt, bestehen nicht. Insbesondere ist die MRP mit 4,5% nicht zu hoch angesetzt. Der sachverständige Prüfer ist von den vom FAUB des IDW im Jahr 2009 als sachgerecht empfohlenen Werten ausgegangen, die zwischen 4,0% und 5,0% nach Steuern liegen (IDW-Fachnachrichten 12/2009, S. 697). Nachdem er sich zuerst an der oberen Grenze orientiert hat, hat er zuletzt dargestellt, gewichtige Gründe sprächen für 4,5%. Das stellt eine taugliche Schätzgrundlage dar zur Ermittlung der Wertgrenze, die der sachverständige Prüfer sogar als „geboten“ bezeichnet hat, ohne aber andererseits noch niedrigere Prozentsätze für seine eigene Beurteilung ins Spiel zu bringen.

Der Wachstumsabschlag ist ebenfalls nicht zu verändern, insbesondere nicht zu erhöhen. Er wurde vom sachverständigen Prüfer durchgehend mit 1,00% angenommen. Hiervon ist er auch nicht im Rahmen seiner Stellungnahme vom 12.04.2016 abgerückt. Zur Begründung hat er ausgeführt, der Ansatz liege nicht im Widerspruch zu den volkswirtschaftlichen Einflussfaktoren, beispielsweise der Inflationserwartung. Nachvollziehbar hat der sachverständige Prüfer darauf verwiesen, dass zwar aus heutiger Sicht die dauerhafte Niedrigzinsphase und die sehr deutlichen Immobilienpreissteigerungen zu der Meinung kommen ließen, dass es einem Immobilienunternehmen leicht möglich sein müsse, Preissteigerungen mindestens in Höhe der Inflationsrate durchzusetzen, diese Entwicklung aber am Bewertungsstichtag noch nicht absehbar gewesen sei. Auch sei die These eines stets überproportionalen



Gewinnwachstums nicht als zwingend oder entscheidend einzuschätzen (OLG 10)
 Stuttgart, Beschl. v. 5.6.2013, 20 W 6/10).

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 Abs. 2 und 4 SpruchG. Es entspricht der Billigkeit, anzuordnen, dass die außergerichtlichen Kosten der im Beschwerdeverfahren obsiegenden Antragsteller zu 32) – 34) sowie 59) und 60) der Antragsgegnerin aufzuerlegen, weil die Leistung durch die Beschwerdeentscheidung erheblich erhöht wird (siehe Roskopf in: Kölner Kommentar, a.a.O., Rn. 54 zu § 15 SpruchG).

gez. Böhrnsen

gez. Dr. Schnelle

gez. Witt



Für die Ausfertigung:

Bade

Bade, Justizangestellte

Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle des
 Hanseatischen Oberlandesgerichts in Bremen