

Oberlandesgericht Düsseldorf
Beschluss vom 28.08.2014
I-26 W 9/12 (AktE)

Redaktionelle Leitsätze:

1. Bei der Unternehmensbewertung sind grundsätzlich die am Tag der zugrunde liegenden Unternehmensmaßnahme geltenden Bewertungsgrundsätze anzuwenden.
2. Eine Rückwirkung scheidet aber allerdings dann aus, wenn die rückwirkende Anwendung eines erst mehrere Jahre nach dem Bewertungsstichtag geltenden Bewertungsstandards die Bewertung der seinerzeitigen Unternehmensmaßnahme in ihrem Kern und die Geschäftsgrundlage so gravierend infrage stellt, dass die seinerzeit Beteiligten nicht damit rechnen mussten.

Tenor

Die Beschwerdesache wird dem Bundesgerichtshof gemäß § 12 Abs. 2 Satz 2 SpruchG a.F., § 28 Abs. 2 und 3 FGG zur Entscheidung vorgelegt.

Gründe

A.

Das Grundkapital der Antragsgegnerin zu 1, vormals „S. AG“ (S. AG), betrug Anfang 2003 190.174.525 € und war auf 76.069.810 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem Nennbetrag in Höhe von 2,50 € eingeteilt. Gegenstand der S. AG als Logistikunternehmen war die Planung und Steuerung des Transports sowie der Lagerung von Gütern. Die S. AG verfügte als Obergesellschaft über 3 Tochtergesellschaften, die im Wesentlichen das Inlandsgeschäft ausführten. Die Sch. (Geschäftsbereich Verkehr) generierte im Jahr 2001 rund 50% des Gesamtumsatzes des Konzerns (32.000 Mitarbeiter). Die Sparte B. AG (Geschäftsbereich Chemie) war im Jahr 2001 weltweit zweitgrößter Chemiedistributeur und mit rund 38% am Gesamtumsatz des Konzerns beteiligt. B. beschäftigte 8.300 Mitarbeiter. Die S. K. AG (Geschäftsbereich Werkstoffe) erzielte mit 2.100 Mitarbeitern 12% des Konzernumsatzes.

Darüber hinaus hielt die S. AG noch verschiedene Beteiligungen an ausländischen Unternehmen. Der Konzernumsatz betrug im Geschäftsjahr 2001 12,3041 Milliarden €, die Eigenkapitalquote 2002 28%. Das Unternehmen beschäftigte im Jahr 2001 weltweit rund 43.000 Mitarbeiter.

Am 06.08.2002 hatte die Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 2 (D. AG), die E. mbH (E. Vermögensverwaltungsgesellschaft), Stammkapital 25.600 € und damals eine 100%-ige Tochter der Antragsgegnerin zu 2, den Aktionären der S. AG ein öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 29 Abs. 1 WpÜG zur Übernahme ihrer Aktien unterbreitet. In der Folge erhöhte die E. Vermögensverwaltungsgesellschaft ihren Aktienbestand auf 75.849.333 Inhaber-Stückaktien der S. AG (99,71% des Grundkapitals der Antragsgegnerin zu 1). Die verbliebenen 220.477 Inhaber-Stückaktien befanden sich im Streubesitz.

Am 08.10.2002 forderte die E. Vermögensverwaltungsgesellschaft gemäß § 327a Abs. 1 AktG dazu auf, dass die Hauptversammlung der S. AG die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre beschließen solle.

In der außerordentlichen Hauptversammlung der S. AG vom 17.02.2003 wurde beschlossen, dass die Minderheitsaktionäre ihre Aktien gemäß den §§ 327 a ff. AktG gegen eine Barabfindung in Höhe von 39,85 € auf den Hauptaktionär zu übertragen hatten. Sofern der Übertragungsbeschluss vor dem Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Jahr 2002 im Handelsregister eingetragen werden sollte, sollte sich die Barabfindung um 0,53 € auf 40,38 € je Aktie erhöhen.

Im Zusammenhang mit einer Anfechtungsklage hatte sich die S. AG dann am 09.05.2003 vor dem Landgericht Duisburg in einem echten Vertrag zugunsten Dritter verpflichtet, die Barabfindung nach Maßgabe des Vergleichs zu erhöhen. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Q. (Q.) berechnete anhand der Vorgaben aus dem Vergleich (Betafaktor 0,6 statt 1,0) eine Barabfindung i.H.v. 52 €. Bei der Berechnung sollten die „übrigen Methoden, Parameter und Prämissen, die der Ermittlung der ursprünglichen Barabfindung zugrunde lagen“, unverändert bleiben. Die Antragsgegnerin zu 2, die dem Verfahren beigetreten war, verpflichtete sich, die Mindestabfindung anzuerkennen und sicherzustellen, dass die S. AG ihren Verpflichtungen aus einem Spruchverfahren nachkommt (harte Patronatserklärung). Es wurde vereinbart, dass dieser Betrag im Spruchverfahren nicht unterschritten werden sollte. Im Übrigen sollte die gerichtliche Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung unberührt bleiben. Die Börsenkurse lagen zu keinem Zeitpunkt über der im Vergleich angebotenen Abfindung von 52 €.

B. und der Teilbereich der I. „I. -Stahl“, der rund 60% zum Geschäftsbereich I. „Stahl und Rohstoffe“ beitrug, wurden im ersten Quartal 2004 an den Finanzinvestor B. für rund 1,4 Milliarden € verkauft. Der Verkauf dieser beiden Geschäftsbereiche war bereits vor dem Bewertungsstichtag angestrebt und angekündigt worden, wobei jedoch weder Käufer, Preis noch Veräußerungszeitpunkt festgelegt gewesen waren.

In der Präambel des am 03.07.2002 zwischen der G. AG, der S. AG und der D. AG geschlossenen Vertrages über den Erwerb des S.-Paketes war der Hinweis aufgenommen worden, dass der Käufer sich „zu einem geeigneten Zeitpunkt“ von den Aktivitäten Chemie und Werkstoffe trennen wolle. Auch in den Angebotsunterlagen der Antragsgegnerin zu 1 vom 06.08.2002 an die Aktionäre war der Hinweis enthalten, dass „die Geschäftsbereiche Chemie und Werkstoffe nicht zu Kernaktivitäten der D. AG zählen“ und beabsichtigt sei, dass „nach dem gegenwärtigen Konzept der D. AG sich S. daher zu einem geeigneten Zeitpunkt von diesen Aktivitäten trennen“ wolle. Ferner war in der gemeinsamen Stellungnahme des Vorstandes und Aufsichtsrats der S. AG vom 20.08.2002 hierauf hingewie-

sen worden. Der Vorstand der D. AG hatte am 25.06.2002 den Verkauf der beiden Teile im Hinblick auf die „Fokussierung auf das Kerngeschäft“ erörtert. In dem Protokoll der Vorstandssitzung vom 25.06.2002 der D. AG wird festgehalten, dass eine Übernahme der S. AG geplant und mit einem Transaktionsvolumen von 2,5 Milliarden € zu rechnen sei. Durch den Verkauf der nicht zum Logistik- und Verkehrsbereich gehörenden Konzernteile sollte der Finanzbedarf auf 1,7 Milliarden € reduziert werden. Am 29.07.2002 hatte das Bundesministerium für Verkehr, Bau- und Wohnungswesen im Rahmen der Genehmigung gemäß § 65 Abs. 3 BHO die Auflage erteilt, dass die Bereiche „Chemie“ und „Werkstoffe“ zu veräußern und die Erlöse zur Schuldentilgung einzusetzen seien.

Die Ermittlung des Unternehmenswertes zum Bewertungsstichtag am 17.02.2003 und der Höhe der Barabfindung beruhen auf einem Gutachten der Q. vom 16.12.2002. Zum sachverständigen Prüfer war die T. Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (T.) bestellt worden.

Q. führte die Arbeiten von Oktober bis Dezember 2002 aus und ermittelte den Unternehmenswert zum Bewertungsstichtag am 17.02.2003 auf der Basis des IDW S1 2000. Der Gutachter ging daher entsprechend dem damaligen IDW S1-2000 von einer Vollausschüttung der finanziellen Überschüsse aus und berücksichtigte bei den zu erwartenden Nettoausschüttungen die persönliche Steuerbelastung und das Halbeinkünfteverfahren, ausgehend von einem typisierten Steuersatz von 35%, mit 17,5%. Q. führte in dem Gutachten aus, dass die angewandten Grundsätze und Bewertungsverfahren in Theorie und Praxis als gesichert gelten und anerkannt seien. Ausgehend von der damaligen aktuellen Umlaufrendite einer 10-jährigen Bundesanleihe von 4,3% und einer Umlaufrendite öffentlicher Emittenten in der damaligen jüngeren Vergangenheit von 6,5% schätzte Q. einen Basiszinssatz in Höhe von 5,5%. Den Risikozuschlag setzte Q. auf 5% und den Wachstumsabschlag auf 1% fest (Marktrisikoprämie 5% x Betafaktor von „1“, ermittelt anhand von 4 internationalen Vergleichsunternehmen). Der Gutachter ermittelte so eine Kapitalisierungszinssatz in Höhe von 5,8% und berechnete nach der 2-Phasen-Methode (Phase 1: 2003 bis 2005, Phase 2: „ewige Rente“) einen Ertragswert in Höhe von 2,9288 Milliarden €. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen wurde mit 102,8 Millionen € angesetzt und so ein Unternehmenswert von 3,0316 Milliarden € berechnet. Hieraus ergab sich dann der Barabfindungsbetrag von 39,85 €. Im Hinblick auf die für das Jahr 2002 geplante Dividende von 0,53 € sollte sich der errechnete Betrag auf 40,38 € erhöhen, wenn der Übertragungsbeschluss vor dem Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Jahr 2002 im Handelsregister eingetragen werden sollte. Die beiden später veräußerten Unternehmensbereiche B. und I. waren von Q./T. als betriebsnotwendiges Vermögen behandelt worden.

T. hat die Berechnung von Q. und das methodische Vorgehen anhand des IDW S1 2000, einschließlich der Berücksichtigung der Vollausschüttung und der persönlichen Steuerbelastung, bestätigt. Der Gutachter erläuterte, dass der Unternehmenswert sachgerecht und gemäß dem IDW S1 2000 unter Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuerbelastung errechnet worden sei. Dieser Ansatz entspreche dem aktuellen Stand der Theorie der Unternehmensbewertung und sei im Übrigen in der Praxis üblich.

Die Antragsteller und der Vertreter der Minderheitsaktionäre haben die Barabfindung für zu gering erachtet. Der Kapitalisierungszinssatz sei überhöht, Basiszins und Risikozuschlag zu hoch, der Wachstumsabschlag zu niedrig angesetzt. Die Wachstumserwartungen seien hervorragend gewesen und Synergieeffekte nicht berücksichtigt worden. Es sei angesichts der damaligen Aussichten in der Logistikbranche nicht plausibel, dass für die Zeit der „ewigen Rente“ nur noch von einem Wachstum von 1% jährlich auszugehen sei. Die Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens sei nicht nachvollziehbar. Es sei der am Stichtag geltende Bewertungsstandard, IDW S1 2000, anzuwenden, eine rückwirkende Anwendung des IDW S1 2005 komme nicht in Betracht.

Die Antragsteller und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre haben beantragt,

eine angemessene Barabfindung festzusetzen.

Die Antragsgegnerinnen haben beantragt,

die Anträge zurückzuweisen.

Sie haben vorgetragen, dass Antragsgegnerin nur die Antragsgegnerin zu 2 sei. Sie haben die Bewertung von Q./T. für zutreffend erachtet. Allerdings sei der Ertragswert der S. AG im Hinblick auf die Weiterentwicklung des betriebswirtschaftlichen Standards nicht mehr auf der Basis des IDW S1 2000, sondern des IDW S1 2005 zu berechnen. Die im Vergleich angebotene Abfindung von 52 € liege deutlich über den seinerzeitigen Börsenkursen und dem je Aktie gezahlten Preis des 65,4%-Pakets der G. AG an die D. AG.

Mit Beschluss vom 17.06.2005, ergänzt am 11.09.2007, hat das Landgericht Düsseldorf ein Sachverständigen-gutachten zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung eingeholt und Wirtschaftsprüfer Wolfgang F. F. (F.) zum Sachverständigen bestellt.

F. hatte eine vollständige Neubewertung vorgenommen und in seinem Gutachten vom 16.04.2008 einen Unternehmenswert i.H.v. 4,980813 Milliarden € (IDW S1 2000) und von 3,722706 Milliarden € (IDW S1 2005) berechnet. Er ging davon aus, dass es sich bei der S. AG um ein gut finanziertes und ertragsstarkes Unternehmen gehandelt habe. F. hatte es im Hinblick auf das dynamische Wachstum in der Branche nicht für angemessen gehalten, bereits nach drei Jahren in die „ewige Rente“ überzugehen, und hatte deshalb eine Konvergenzphase eingefügt. So hatte er zwar die Planungen von Q./T. für die Jahre 2003-2005 für sachgerecht gehalten, in der Konvergenzphase bis 2025 dann aber ein deutlich stärkeres Wachstum angenommen. Es erschien ihm anhand der überprüften Studien nicht sachgerecht, bei der S. AG ab dem Jahr 2006 nur von einem im Wesentlichen inflatorisch begründeten Umsatzwachstum von 1% auszugehen, obwohl seinerzeit im Logistikmarkt ein deutlich überdurchschnittliches Wachstum erwartet worden sei. F. hat daher - je nach Unternehmensbereich - Umsatzwachstumsraten zwischen 2,1% und 12% jährlich angenommen.

Für die Berechnung des Ertragswertes nach dem IDW S1 2005 ist F. von einer Thesaurierungsquote von 60%, für die „ewige Rente“ von 50%, ausgegangen. Bei der Ermittlung des Unternehmenswertes nach IDW S1 2000 hat er eine Vollausschüttung der Erträge angenommen. F. berechnete anhand der Zinsstrukturkurve („Svensson-Methode“) einen Basiszinssatz i.H.v. 5,245%. Da bereits der IDW S1 2000 eine exakte Ermittlung des Basiszinssatzes ausdrücklich erlaubt habe, hatte er keine Bedenken, die Zinsstrukturkurve auch der Berechnung nach IDW S1 2000 zugrunde zu legen.

Für die Berechnung nach IDW S1 2005 ermittelte F. für die Marktrisikoprämie eine plausible Bandbreite von 5,5% bis 7% (arithmetisches Mittel) sowie 3% bis 5% (geometrisches Mittel) und ging daher von einer Marktrisikoprämie nach Steuern von 5% aus. Für die Berechnung nach IDW S1 2000 stellte er Werte zwischen 2% und 6% fest (4,5% bis 6% arithmetisches Mittel und 2% bis 4% geometrisches Mittel) und rechnete mit einer Marktrisikoprämie vor Steuern von 4%, nach Steuern 2,6%. Anders als Q. hat F. das Beta der S. AG für aussagekräftig und anwendbar gehalten. Zusammen mit einem Branchenbeta von 0,8, der zu einem Drittel in den Betafaktor einfluss und anhand von Peergroup-Unternehmen ermittelt worden war, hat er einen operativen Betafaktor von 0,6 für angemessen gehalten (Unternehmen seit Juni 1999 an der Börse, Berücksichtigung CDAX, keine wesentlichen Schwankungen, keine wesentlichen Veränderungen des operativen Risikos bis zum Bewertungsstichtag). Unter Berücksichtigung des Kapitalstrukturrisikos der S. AG hat er dann - je nach Verschuldungsgrad in den Planjahren - für die einzelnen Jahre Betafaktoren von 0,75 bis 0,92 berechnet. F. ist wie Q. von einem Wachstumsabschlag von 1% ausgegangen. Hieraus hat er dann Kapitalisierungszinssätze von 6,16% (IDW S1 2005) und 4,782% (IDW S1 2000) berechnet.

F. hat hieraus einen Ertragswert nach dem Bewertungsstandard IDW S1 2005 in Höhe von 3,607706 Milliarden €, nach IDW S1 2000 von 4,865813 Milliarden € und von 3,291629 Milliarden € vor persönlichen Ertragsteuern ermittelt. Unter Berücksichtigung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens von 115 Millionen € errechnete er Unternehmenswerte von 3,722706 Milliarden € (IDW S1 2005), 4,980813 Milliarden € (IDW S1 2000) und 3,406629 Milliarden € (IDW S1 2000 vor persönlichen Steuern) sowie hieraus einen Wert je Aktie - ohne Berücksichtigung des im Unternehmensvertrag vorgesehenen Zuschlags von 0,53 € für das Jahr 2002 - von 48,94 €, 65,48 € und 44,78 €. F. hat seine Ergebnisse in seiner mündlichen Anhörung vom 12.10.2011 sehr ausführlich erläutert und u.a. darauf hingewiesen, dass die beiden veräußerten Geschäftsbereiche mit 1,4 Milliarden € (IDW S1 2005) bzw. 2,1 Milliarden € (IDW S1 2000) in die Bewertung eingegangen seien. Da der Börsenkurs zu allen relevanten Zeitpunkten unterhalb der Barabfindung von 52 € gelegen hatte, hatte F. eine Relevanz des Börsenkurses für die Barabfindung verneint.

Die 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf hat mit Beschluss vom 30.01.2012 die Barabfindung auf 57,77 € je Stückaktie der S. AG festgesetzt und den Antragsgegnerinnen die Kosten des Verfahrens sowie die notwendigen außergerichtlichen Kosten der Antragsteller auferlegt. Den Geschäftswert hat das Landgericht mit 1.272.152,29 € bestimmt.

Das Landgericht hat den Unternehmenswert auf der Basis des am Bewertungsstichtag geltenden IDW S1 2000 berechnet und sich im Wesentlichen auf die Berechnung des gerichtlich bestellten Gutachters F. gestützt, jedoch einige Änderungen vorgenommen. Der am Bewertungsstichtag geltende Standard sei aus Gründen der Rechtssicherheit und Vorhersehbarkeit anzuwenden. Hieran fehle es, wenn in einem Spruchverfahren ein Bewertungsstandard angewendet werde, der zum Stichtag noch nicht bekannt gewesen sei. Auch bilde sich der Grenzpreis, der letztlich als Verkehrswert des Anteils zu verstehen sei, auf der Grundlage der damals zugänglichen Erkenntnisse.

Im Hinblick darauf, dass Unternehmensplanungen ureigenste unternehmerische Entscheidung und die darauf aufbauenden Prognosen der Erträge nur beschränkt gerichtlich überprüfbar seien, sei die von F. eingefügte Konvergenzphase bis zum Jahr 2025 nicht anzuwenden. Eine vertretbare realistische Planung dürfe nicht durch eine andere, ebenfalls gegebenenfalls vertretbare Berechnung ersetzt werden. Es bleibe daher bei der Phase I von 2003 bis 2005 und Phase II für die Zeit der „ewigen Rente“. Allerdings sei für den Zeitraum der „ewigen Rente“ der zu erwartende Ertrag deutlich zu erhöhen. Es sei nicht nachvollziehbar, dass für diesen Zeitraum ein Rückgang der zu erwartenden Dividende angenommen werde.

Das Landgericht hat den Basiszins vor Abzug der persönlichen Steuern wie F. auf 5,245% festgesetzt und sich dessen Berechnung des Risikozuschlages angeschlossen. Allerdings hat das Landgericht im Hinblick auf das Wachstumspotential in der Logistikbranche den Wachstumsabschlag mit 1,2% bestimmt und ist damit über den Wert des gerichtlich bestellten Gutachters von 1% hinausgegangen.

Hinsichtlich der beiden veräußerten Bereiche B. und I.-Stahl hat das Landgericht für die Bewertung den Verkaufspreis von 1,4 Milliarden € zugrunde gelegt und daher den von F. auf diese Geschäftsbereiche entfallenden, nach IDW S1 2000 erläuterten Ertragswert von 2,1 Milliarden € entsprechend um 700 Millionen € gekürzt. Es sei bereits im Sommer 2002 erkennbar gewesen, dass die beiden Geschäftsbereiche hätten verkauft werden sollen. Beide Bereiche seien daher dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zuzuordnen und mit dem tatsächlichen Verkaufspreis zu bewerten.

Die eigene Berechnung des Landgerichts unterscheidet sich im Ergebnis nur geringfügig von der Berechnung des gerichtlich bestellten Gutachters. So hat das Landgericht darauf hingewiesen, dass aufgrund der nur unerheblichen Abweichungen von 2,46% von den Feststellungen F.s auszugehen sei. Bei der tabellarischen Berechnung hat das Landgericht dann aber in seinem Beschluss seine eigene Berechnung angesetzt. Anders als F. hat das Landgericht keinen Dividendenanspruch für das Jahr 2002 berücksichtigt, weil nach Auffassung des Landgerichts ein entsprechender Zuschuss nur für den Fall gewährt werden sollte, wenn die Eintragung bis zum 31.12.2002 erfolgte.

	Berechnung Landgericht auf Basis F. mit Korrektur IDW 2000	eig. Berechnung Landgericht IDW 2000
Ertragswert	4.865.813.000 €	4.979.480.000 €
Anpassung Landgericht wegen Verkaufspreis von 1,4 Mrd. € für zwei Geschäftsbereiche	- 700.000.000 €	- 700.000.000 €
	4.165.813.000 €	4.279.480.000 €
nicht betriebsnotwendiges Vermögen	115.000.000 €	115.000.000 €
	4.280.813.000 €	4.394.480.000 €
Anzahl Aktien	76.069.810	76.069.810
Wert/Aktie ohne 2002	56,27 €	57,77 €
Dividendenanspruch 2002	0,53 €	- €
Wert/Aktie	56,80 €	57,77 €

Den Geschäftswert hat das Landgericht ausgehend von 220.477 außenstehenden Aktien aus der Differenz der im Vergleich angebotenen Barabfindung von 52 € und der festgesetzten Barabfindung von 57,77 € berechnet.

Gegen den Beschluss des Landgerichts haben mehrere Antragsteller, der Vertreter der Minderheitsaktionäre und die Antragsgegnerinnen sofortige Beschwerde eingelegt.

Die Antragsteller und der Vertreter der Minderheitsaktionäre meinen, dass das Landgericht zu Unrecht bei der Bewertung der Unternehmensteile B. und I.-Stahl einen Abzug von 700 Millionen € vorgenommen habe. Es sei der vom gerichtlich bestellten Gutachter F. ermittelte Ertragswert von 2,1 Milliarden € und nicht der erst Monate nach dem Squeeze-out erzielte Verkaufspreis für die beiden Sparten von 1,4 Milliarden anzusetzen. Die Unternehmensteile seien zum Bewertungsstichtag „betriebsnotwendig“ gewesen. Dass der Hauptaktionär zu diesem Zeitpunkt beabsichtigt habe, sich von den beiden Sparten zur Refinanzierung zu trennen, sei ohne Belang. Entscheidend sei die Sicht des Vorstandes der S. AG und nicht des Hauptaktionärs. Im Übertragungsbericht der S. AG sei davon ausgegangen worden, dass beide Bereiche integrativer Bestandteil des Unternehmens gewesen seien. So hätten auch der Geschäftsbericht 2002 der S. AG vom 27.02.2003 und der Bericht des Aufsichtsrates vom 17.03.2003 keinen Hinweis auf einen kurzfristigen Verkauf enthalten. Es sei lediglich darauf hingewiesen worden, dass die Geschäftsbereiche „ohne Zeitdruck veräußert“ werden sollten. Dies sei dann auch erst mehr als ein Jahr nach dem Bewertungsstichtag erfolgt. Im Übrigen sei der Verkaufserlös als Liquidationsergebnis niedriger als der Ertragswert und daher auch deshalb der höhere Ertragswert anzusetzen. Der Ansatz des Verkaufspreises widerspreche ferner

dem Vergleich vom 09.05.2003, in dem hinsichtlich der Barabfindung vereinbart worden sei, dass die „übrigen Methoden, Parameter und Prämissen, die der Ermittlung der ursprünglichen Barabfindung zugrunde lagen“, unverändert bleiben sollten.

Das Landgericht habe die Bewertung zu Recht auf Basis des am Bewertungsstichtag geltenden IDW S1 2000 vorgenommen. Die Umstellung von der HFA-Bewertungsmethode auf IDW S1 2000 sei gerade im Hinblick auf das Halbeinkünfteverfahren erfolgt. Soweit die Antragsgegnerinnen darauf verweisen, dass der IDW S1 2000 eine Vollausschüttung verlange, sei dies unzutreffend. Vielmehr war auch nach dem seinerzeit geltenden Standard eine Thesaurierung möglich gewesen und teilweise auch angewendet worden. Ferner habe das Landgericht die Markt- risikoprämie überhöht angesetzt.

Der Vertreter der Minderheitsaktionäre hält den vom Landgericht festgesetzten Geschäftswert für zu niedrig. Vielmehr müsse die für den Geschäftswert relevante Erhöhung von der im Squeeze-out-Beschluss angebotenen Barabfindung von 40,38 € und nicht von dem im Vergleich angebotenen Betrag in Höhe von 52 € berechnet werden. So sei in dem Vergleich festgelegt worden, dass die Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung im Rahmen eines Spruchverfahrens unberührt bleibe.

Die Antragsteller zu 2 bis 7, 10, 14 bis 17, 21 und der Vertreter der Minderheitsaktionäre beantragen,

den Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 30.01.2012 abzuändern und die Barabfindung höher als 57,77 € festzusetzen.

Die Antragsgegnerinnen beantragen,

1. die Beschwerden zurückzuweisen und
2. den Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 30.01.2012, Az. 33 O 128/06 (AktE), abzuändern und die Anträge der Antragsteller zurückzuweisen.

Die Antragsteller zu 1 bis 11, 13 bis 21, 25, 26, 28 bis 30, 32, 34 und der Vertreter der Minderheitsaktionäre beantragen,

die Beschwerde der Antragsgegnerinnen zurückzuweisen.

Die Antragsgegnerinnen halten die erstinstanzlich festgesetzte Abfindung für überhöht. So übersteige der Betrag von 57,77 € deutlich die seinerzeitigen Markt- und Börsenpreise. Ein besonders Insiderwissen, das diese Abweichung erklären könne, sei nicht ersichtlich.

Das Landgericht habe unzutreffend auf den Bewertungsstandard IDW S1 2000 abgestellt. Vielmehr sei das Unternehmen auf der Basis des IDW S1 2005 zu bewerten. Der IDW S1 2000 sei methodisch fehlerhaft und berücksichtige nicht ausreichend die Auswirkungen des Halbeinkünfteverfahrens. Gegebenenfalls hätte eine nach dem IDW S1 2000 ebenfalls zulässige Vorsteuerbetrachtung durchgeführt werden müssen, die nur zu einem Unternehmenswert von 44,78 € je Aktie geführt hätte. Eine Bewertung nach IDW S1 2005 hätte - auch bei Berücksichtigung der Modifikationen durch den Sachverständigen - nur zu einem Unternehmenswert je Aktie von 48,94 € geführt und damit unterhalb der im Vergleich angebotenen Abfindung von 52 € gelegen.

Während bei dem bis Ende 2000 geltenden Anrechnungsverfahren für Ausschüttungen Körperschaftsteuersätze von 30% und von 40% für Thesaurierungen gegolten hätten, sei ab 2001 mit dem Halbeinkünfteverfahren ein einheitlicher Körperschaftsteuersatz von 25% eingeführt worden. Im Anrechnungsverfahren sei die auf die Ausschüttung zu entrichtende Körperschaftsteuer auf die persönliche Steuerlast angerechnet worden, so dass Ausschüttungen im Ergebnis mit dem persönlichen Steuersatz des Steuerpflichtigen belastet worden seien. Mit dem Halbeinkünfteverfahren seien Dividenden und steuerpflichtige Veräußerungsgewinne dann nur noch zur Hälfte bei der Ermittlung der persönlichen Einkommensteuer angesetzt worden. Eine Doppelbesteuerung habe vermieden werden sollen, weil diese Einkünfte - anders als Erträge aus festverzinslichen Kapitalanlagen - bereits auf der Ebene der Gesellschaft mit Körperschaftsteuer belastet worden seien. Einnahmen aus festverzinslichen Anlagen hätten hingegen weiterhin insgesamt der Einkommensteuer unterlegen.

Der IDW S1 2000 habe diese unterschiedliche Besteuerungssituation von festverzinslichen Alternativenanlagen (35% typisierter Steuersatz) und Dividenden (17,5% Steuersatz), die erst mit der Einführung des Halbeinkünfteverfahrens entstanden sei, nicht gesehen und nicht ausreichend berücksichtigt. Der IDW S1 2000 verstoße gegen das Äquivalenzprinzip, wonach von einheitlichen Besteuerungsannahmen für Alternativenanlage und Bewertungsobjekt auszugehen sei. Erst mit dem IDW S1 2005 sei eine Korrektur erfolgt. Seither werde für die Alternativenanlage auf

Aktien abgestellt und so der Gleichlauf zwischen Bewertungsobjekt und Alternativanlage beachtet. Darüber hinaus gehe der IDW S1 2005 von einer Teilausschüttung aus, was aufgrund des Halbeinkünfteverfahrens wirtschaftlich günstiger sei. Die Vollausschüttungsannahme des IDW S1 2000 sei dagegen wirtschaftlich unsinnig gewesen und führe im Übrigen für die Minderheitsaktionäre nachteilig zu niedrigeren Unternehmenswerten. So wirkten Thesaurierungen werterhöhend, weil diese nur der Körperschaftsteuerbelastung unterlägen und sich auf Seiten des Anteilseigners letztlich in steuerfreien Kursgewinnen niederschlagen würden. Bei dem Anrechnungsverfahren sei hingegen eine Vollausschüttung aufgrund des geringeren typisierten 35%-Steuersatzes gegenüber 40% bei einer Thesaurierung sinnvoller gewesen. Die Probleme des IDW S1 2000 seien in der Literatur auch schon zum Bewertungsstichtag diskutiert worden. Außerdem verweise der IDW S1 2005 darauf, dass die Bewertungsgrundsätze auf Stichtage vor Fertigstellung des Standards anzuwenden seien (IDW S1 2005, Tz. 1). Bewertungsmethoden seien keine bindenden Rechtsnormen und könnten daher auch rückwirkend greifen.

Darüber hinaus seien die Bewertungsparameter vom Landgericht und gerichtlich bestellten Sachverständigen durchweg unzutreffend werterhöhend angesetzt worden. In unzulässiger Weise sei in das Planungs- und Bewertungsmessen des Vorstandes der S. AG eingegriffen worden.

So seien die Wachstumsannahmen unrealistisch hoch eingeschätzt worden. F. habe die Marktstudien einseitig ausgewertet und u.a. nicht ausreichend die Wettbewerbsintensität, den Margendruck und Marktsättigung berücksichtigt. Der Wachstumsabschlag sei mit 1% angemessen gewesen, die Erhöhung auf 1,2% durch das Landgericht fehlerhaft. F. habe bei seiner Bewertung auch unzutreffend unterstellt, dass die S. AG sich zum risikolosen Basiszins refinanzieren können. Ferner hätte auch bei einer Bewertung nach IDW S1 2000 der Basiszinssatz nicht anhand der Zinsstrukturkurve berechnet werden dürfen. Diese Berechnungsmethode sei erst in der 86. Sitzung des IDW Arbeitskreises Unternehmensbewertung als Empfehlung ausgesprochen und dann in den IDW S1 2005 (Tz. 127) aufgenommen worden. So dürfe eine Berechnungsmethode nicht selektiv rückwirkend angewendet werden, sondern nur insgesamt. Auch die Marktrisikoprämie habe nicht von 5% auf 4% reduziert werden dürfen und widerspreche empirischen Ergebnissen. Der Betafaktor sei fehlerhaft ermittelt worden, weil der gewichtete Durchschnitt des Betafaktors der S. AG und einer Peer-Group gebildet worden, bei dem dann der Betafaktor der S. AG ein zweites Mal enthalten sei. Im Übrigen sei die Datenbasis zu gering gewesen, um einen originären Betafaktor der S. AG zu ermitteln.

Es sei ferner nicht nachvollziehbar, wieso das Landgericht eine Barabfindung in Höhe von 57,77 € berechne, obwohl der gerichtlich bestellte Gutachter nur einen Wert von 56,80 € ermittelt habe.

Hinsichtlich der Bereiche B. und I.-Stahl sei zutreffend der Verkaufserlös angesetzt worden. Das Landgericht habe zu Recht auf die Verkaufsabsicht abgestellt und die Bereiche als nicht betriebsnotwendiges Vermögen eingestuft, weil der zeitnahe Verkauf objektiv festgestanden habe. So sei der Verkauf auch zwingend erforderlich gewesen, um die Auflage des Bundesministeriums für Verkehr, Bau- und Wohnungswesen zur Schuldentilgung zu erfüllen. Es habe eine gemeinsame Verkaufsabsicht von Vorstand der S. AG und der D. AG bestanden. So sei die D. AG bereits bei dem Erwerb des 65,4%-Anteils an der S. AG von der G. AG davon ausgegangen, dass durch den Verkauf der beiden Töchter die Akquisition der S.-Gruppe refinanziert werden sollte. Es sei daher bereits vor dem Bewertungsstichtag mit Verkaufsmaßnahmen begonnen worden. Im Übrigen hätten bereits die Übertragungsprüfer darauf hingewiesen, dass ein Verkauf geplant gewesen sei. Die Berücksichtigung des Verkaufspreises widerspreche auch nicht dem Vergleich vom 09.05.2003, weil die dort vereinbarten Bewertungsparameter nur für die Berechnung der vergleichsweise vereinbarten Mindestabfindung gelten sollten. Der erhöhte Ertragswert von 2,1 Milliarden € für die verkauften Bereiche beruhe im Übrigen auf der fehlerhaften Bewertung nach dem IDW S1 2000.

Das Landgericht habe für die Berechnung des Geschäftswertes zutreffend auf die Differenz der ausgeurteilten Barabfindung zu der im Vergleichswege angebotenen Barabfindung i.H.v. 52 € abgestellt. Der Vergleich sei als echter Vertrag zugunsten Dritter ausgestaltet und garantierte allen Minderheitsaktionären - ohne weitere Bedingungen - eine Barabfindung i.H.v. 52 € je Aktie.

B.

Die Beschwerdesache ist bezüglich der Frage, ob und ggfs. unter welchen Umständen eine in der Wirtschaftswissenschaft angewendete Bewertungsmethode, hier des IDW S1 2005, rückwirkend anzuwenden ist, dem Bundesgerichtshof zur Entscheidung vorzulegen.

Es ist hier entscheidungserheblich, auf welchen Bewertungsstandard abzustellen ist, den am Stichtag geltenden oder den erst während des laufenden Verfahrens in Kraft getretenen und von den Antragsgegnerinnen herangezogenen Standard IDW S1 2000 oder den späteren IDW S1 2005, ggfs. auch ergänzt durch IDW S1 2008.

Der Senat hält es für sachgerecht, bei der Unternehmensbewertung in einem Spruchverfahren grundsätzlich die am Tag der zugrunde liegenden Unternehmensmaßnahme geltenden Bewertungsgrundsätze, hier den IDW S1 2000, anzuwenden. Dies gilt jedenfalls dann, wenn der zum späteren Zeitpunkt der gerichtlichen Entscheidung geltende Bewertungsstandard allein wegen des geänderten Standards zu so gravierenden Abweichungen des Unternehmenswertes führt, dass die Beteiligten damit nicht rechnen mussten, und der neue Standard selbst umstritten ist.

Erfolgt hier die Bewertung auf der Basis des IDW S1 2000 ergibt sich - wie im folgenden dargelegt - eine Barabfindung in Höhe von 65,48 € und auf der Basis des IDW S1 2005 ein Wert von 48,94 €. Wird die Barabfindung auf der Basis des IDW S1 2000 berechnet, wären die sofortigen Beschwerden der Antragsteller damit erfolgreich und die Barabfindung höher als im Übertragungsbeschluss festzusetzen. Ginge man hingegen von einer Bewertung nach IDW S1 2005 aus, wäre die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerinnen erfolgreich und die sofortigen Beschwerden der Antragsteller müssten zurückgewiesen werden.

Die Problematik ist zwischen den Oberlandesgerichten seit Langem umstritten. Der Senat beabsichtigt, bei seiner Entscheidung von der Auslegung und dem Verständnis in dieser Frage von der Auffassung anderer Oberlandesgerichte abzuweichen.

I.

Die sofortigen Beschwerden sind zulässig.

Neben der Antragsgegnerin zu 2 bleibt auch die Antragsgegnerin zu 1 weiterhin Antragsgegnerin.

Zwar sieht § 5 Nr. 3 SpruchG vor, dass grundsätzlich nur der Hauptaktionär richtiger Antragsgegner ist. Der Senat hat jedoch entschieden, dass es in den Übergangsfällen, bei denen wie hier ein Spruchverfahren vor Inkrafttreten des Spruchverfahrensgesetzes eingeleitet worden ist, es bei der früheren verfahrensrechtlichen Stellung bleibt und als Antragsgegnerinnen ggfs. beide an der Strukturmaßnahme beteiligten Unternehmen in Betracht kommen (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 29.09.2010, I-26 W 4/09 (AktE), zit. nach juris; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 10.06.2009, I-26 W 1/07 (AktE), AG 2009, 907).

II.

Die sofortigen Beschwerden der Antragstellerinnen und des gemeinsamen Vertreters der Minderheitsaktionäre sind nach Auffassung des Senats auch begründet. Die angemessene Barabfindung beträgt entsprechend der Berechnung des gerichtlich bestellten Sachverständigen 65,48 €, basierend auf einem nach dem IDW S1 2000-Standard berechneten Unternehmenswert in Höhe von 4,980813 Milliarden €.

1. Die Bewertung hat nach Überzeugung des Senats im vorliegenden Fall auf der Basis des am Stichtag geltenden Bewertungsstandards IDW S1 2000 zu erfolgen.

aa) Die IDW-Standards sowie die sonstigen Verlautbarungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) sind anerkannte Expertenauffassung und bilden eine Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der Ermittlung des Unternehmenswertes (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rdnr. 144 zit. nach juris, m. w. Nachw.; OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.11.2013, 20 W 4/12, zit. nach juris; OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011, 20 W 2/07, AG 2011, 420, Rdnr. 261 zit. nach juris; OLG Stuttgart, Beschluss vom 17.10.2011, 20 W 7/11, ZIP 2012, 133, Rdnr. 273, 304, 380 zit. nach juris). Da es sich bei dem IDW um eine private Institution ohne Rechtssetzungsbefugnisse handelt, haben die Empfehlungen keine Rechtsnormqualität. Die Verlautbarungen des IDW werden - trotz der dagegen vorgebrachten Kritik - jedenfalls von dem Berufsstand der Wirtschaftsprüfer im Grundsatz anerkannt und werden bei Unternehmensbewertungen in der Praxis ganz überwiegend beachtet (vgl. Stilz in Festschrift Mailänder, 2006, S. 423, 436; OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rdnr. 144 zit. nach juris, m. w. Nachw.).

Der IDW S1 2000 hat die bis 2000 geltende HFA 2/1983-Stellungnahme abgelöst (IDW S1 2000, Tz. 3). Der Unternehmenswert konnte nun anhand des Standard-CAPM ermittelt werden (IDW S1 2000, Tz. 98, 136). Der IDW S1 2000 änderte ferner die Bewertungsregeln im Hinblick auf das ab 2001 geltende Halbeinkünfteverfahren (IDW S1 2000, Tz. 51, Anhang; vgl. OLG Frankfurt, Beschluss vom 28.03.2014, 21 W 15/11, S. 31; Maier, FB 2002, 73). So wies der IDW S1 2000 etwa darauf hin, dass Ausschüttungen künftig nur zur Hälfte der persönlichen Ertragsteuer unterlägen und bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse abzuziehen seien (IDW S1 2000, Tz. 39). Der Standard berücksichtigte, dass mit dem Halbeinkünfteverfahren bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse eine gegenüber der Alternativinvestition verringerte typisierte Steuerbelastung anzusetzen sei (IDW S1 2000, Tz. 51). Als Alternativanlage sollte weiterhin zur Ermittlung des Unternehmenswertes auf eine (quasi-)risikofreie Anlage

am Kapitalmarkt abgestellt werden, wobei der Kapitalisierungszinssatz um die persönliche Steuerbelastung zu kürzen sei (IDW S1 2000, Tz. 99, 117).

Auch die unterschiedliche steuerliche Behandlung von Aktien erträgen und risikofreien Anlagen hat der IDW S1 2000 gesehen. So verweisen die Regeln darauf, dass die unterstellte Alternativinvestition der vollen Besteuerung unterliege, der steuerangepasste Kapitalisierungszinssatz unverändert zu übernehmen sei, wohingegen die finanziellen Überschüsse aus dem Unternehmen entsprechend geringer mit Steuern belastet seien (IDW S1 2000, Tz. 99, 117).

Der IDW S1 2000 hat damit an der seit Jahrzehnten geltenden Berechnungsweise, wonach die Alternativanlage anhand einer risikolosen Anlage berechnet wurde, festgehalten und die unterschiedlichen steuerlichen Folgen der verschiedenen Anlageformen (risikolose Anlage - Aktienanlage) berücksichtigt und für die Bewertung des Unternehmenswertes akzeptiert.

Die Empfehlungen des IDW S1 2005 wurden - entgegen der Auffassung der Antragsgegnerinnen - daher nicht eingeführt, um (erstmalig) das Halbeinkünfteverfahren zu berücksichtigen. Insoweit verweist der IDW S1 2005 missverständlich darauf, dass „bestimmte Regelungen der Neufassung des IDW S1 Ausfluss des körperschaftsteuerlichen Halbeinkünfteverfahrens“ seien. Entscheidend war vielmehr, dass mit dem IDW S1 2005 und dem Tax-CAPM erstmals für die Alternativanlage aus Gründen der Risikoäquivalenz nicht mehr auf risikolose Papiere/lang laufende Staatsanleihen, sondern auf risikobehaftete Unternehmensanleihen abgestellt und dabei insbesondere bei der Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes auch die steuerlichen Folgen der geänderten Alternativanlage berücksichtigt wurden (IDW S1 2005, Tz. 43 ff.; 93; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WPg 2006, 1005; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WPg 2004, 889; vgl. zum CAPM und Tax-CAPM: Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 19 ff.). Der IDW S1 2005 sah es als sachnäher an, für die Alternativrendite auf Aktienanlagen abzustellen. Diese neue, an andere Annahmen anknüpfende Methode hatte zur Folge, dass sich - u.a. wegen der nun verringerten Steuerbelastung der Alternativanlage in Aktien und damit verbundenen höheren Rendite nach Steuern - geringere Abfindungsbeträge ergaben. Die Minderheitsaktionäre werden daher seit der Änderung des IDW S1 2005 und nachfolgend des IDW S1 2008 mit einer erheblich geringeren Barabfindung, auf Basis eines verringerten Unternehmenswertes, entschädigt.

Ferner wurde mit dem IDW S1 2005 der Grundsatz der Vollausschüttung aufgegeben, um die steuerlichen Vorteile einer Thesaurierung und die seinerzeit noch bestehende Steuerfreiheit von Kursgewinnen zu berücksichtigen (IDW S1 2005, Tz. 35; Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 28 ff., 31 ff.). Zwar hatte der IDW S1 2000 im Regelfall die Vollausschüttung vorgesehen, aber auch dieser frühere Standard hatte bereits Thesaurierungen für zulässig erachtet, wenn konkrete Anhaltspunkte hierfür im Einzelfall bestanden (IDW S1 2005, Tz. 44, 45). Darüber hinaus wurde die Ermittlung des Basiszinses anhand der Zinsstrukturkurve festgeschrieben (IDW S1 2005, Tz. 127).

bb) Die mit dem IDW S1 2000-Standard verbundenen Probleme sind ausführlich diskutiert worden (vgl. Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 199 ff., 215 ff.; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WP 2004, 889; Bungert, WPg 2008, 811; Peemöller/Beckmann/Meitner, BB 2005, 90; Maier, FB 2002, 73; Schmidbauer, BB 2002, 1251; Schwetzler, FB 2008, 30; Wasmann/Gayk, BB 2005, 955; Wiese, WPg 2005, 617; Dörschell/Franken, DB 2005, 2257). Erste Stimmen in der Literatur erörterten ab dem Jahr 2000 einige Fragen, die später im IDW S1 2005 geregelt wurden, etwa inwieweit auf Aktien als Alternativanlage abzustellen sei, und diskutierten teilweise auch steuerliche Auswirkungen oder die Marktrisikoprämie (Auge-Dickhut/Moser/Widmann, FB 2000, 362; Widmann/Schieszl/Jeromin, FB 2003, 800; Ballwieser, WPg 2002, 736; Hötzel/Beckmann, WPg 2000, 696; Laitenberger, FB 2000, 546K; Löhr, BB 2001, 351; Maier, FB 2002, 73; Roos/Rebien, FB 2001, 176; Schmidbauer, FB 2002, 209; Schmidbauer, BB 2002, 1251).

Teilweise wird von einigen Oberlandesgerichten, insbesondere den Oberlandesgerichten Stuttgart, Karlsruhe, Celle und nunmehr auch Frankfurt, die Auffassung vertreten, dass der jeweils neueste, zum gerichtlichen Entscheidungszeitpunkt geltende Standard und damit der IDW S1 2005 auch rückwirkend ab 2001 anzuwenden sei (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30.04.2013, 12 W 5/12, AG 2013, 765; OLG Frankfurt, Beschluss vom 28.03.2014, 21 W 15/11 (Bewertungsstichtag 08.06.2004); OLG Stuttgart, Beschluss vom 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839 (Bewertungsstichtag 13.12.2004); OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.05.2011, 20 W 11/08, AG 2011, 560 (Bewertungsstichtag 26.06.2007); OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011, 20 W 3/09, AG 2011, 205, im Unternehmenswertgutachten war aber bereits der neuere Tax-CAPM angewendet worden; OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011, 20 W 2/07, AG 2011, 420, im Unternehmenswertgutachten war IDW S1 2000, in der Entscheidung war IDW S1 2005 angewendet worden, nachdem das Unternehmen erstinstanzlich eine IDW S1 2005-Bewertung vorlegt und daher in der Beschwerdeinstanz keine Verzögerung eingetreten war; OLG Stuttgart, Beschluss vom

16.02.2007, 20 W 6/06, AG 2007, 209, zit. nach juris, offen gelassen; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 15.11.2012, 12 W 66/06, AG 2013, 353, offen gelassen; OLG Celle, Beschluss vom 19.04.2007, 9 W 53/06, AG 2007, 865: tendierend zu einer rückwirkenden Anwendung, Frage war allerdings nicht entscheidungserheblich; Veil in Spindler/ Stilz, AktG, 2. Auflage, § 305, Rdnr. 80; Lenz, WPg 2006, 1160; Schwetzler, FB 2008, 30; vgl. zur Anwendung des neuen Standards, wenn dieser nur im Entwurf vorliegt: LG Stuttgart, Beschluss vom 05.11.2012, 30 O 55/08, NZG 2013, 342 (zu IDW S1 2008); Wasmann/Gayk, BB 2005, 955).

Dies wird im Wesentlichen damit begründet, dass der IDW S1 2005 als neuere und bessere Erkenntnismöglichkeit die Risikoäquivalenz von Alternativenanlage und Bewertungsobjekt sachnäher abbilde sowie die steuerlichen Auswirkungen überzeugender erfasse (OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.02.2007, 20 W 6/06, AG 2007, 209; OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30.04.2013, 12 W 5/12, AG 2013, 765; vgl. zu Äquivalenzaspekten: Dörschell/Franken/ Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 11). So berücksichtige der IDW S1 2005 im Hinblick auf die Nachsteuerbetrachtung die steuerlichen Unterschiede zwischen Zinseinkünften, Dividenden und Kursgewinnen (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839).

Da es sich bei den IDW-Standards lediglich um für die Gerichte nicht verbindliche Expertenauffassungen handele, sei eine rückwirkende Anwendung unbedenklich, stünden Vertrauensschutz und Gründe der Rechtssicherheit nicht entgegen (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30.04.2013, 12 W 5/12, AG 2013, 765; OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724; OLG Stuttgart, Beschluss vom 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839). Hierbei wird auch darauf verwiesen, dass der IDW S1 2005 im Übrigen empfehle, ihn auch auf Bewertungsstichtage vor 2005 anzuwenden (OLG Stuttgart, Beschluss vom 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839). Eine Anwendung des inzwischen geltenden IDW S1 2008 auf frühere Stichtage wird hingegen abgelehnt, weil damit lediglich steuerliche Rahmenbedingungen der Unternehmenssteuerreform 2008 erfasst worden seien, die zum Bewertungsstichtag noch nicht „im Kern angelegt gewesen“ seien (OLG Stuttgart, Beschluss vom 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839; OLG Stuttgart Beschluss vom 04.05.2011, 20 W 11/08, AG 2011, 560; OLG Stuttgart, Beschluss vom 07.06.2011, 20 W 2/11).

Andere Oberlandesgerichte, insbesondere die Oberlandesgerichte Düsseldorf und München, bis 2014 auch Frankfurt, stellen auf den am Bewertungsstichtag geltenden Standard ab und halten dies im Hinblick auf das Stichtagsprinzip, aus Gründen der Prozessökonomie, des Vertrauensschutzes und der Rechtssicherheit für geboten (OLG Düsseldorf, Beschlüsse vom 21.12.2011, I-26 W 2/11 (AktE), I-26 W 3/11 (AktE), AG 2012, 459 und zit. nach juris; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27.05.2009, I-26 W 5/07 AktE, WM 2009, 2220; OLG München, Beschluss vom 14.07.2009, 31 Wx 121/06, WM 2009, 1848 (Bewertungsstichtag 14.11.2002); OLG München, Beschluss vom 02.04.2008, 31 Wx 85/06, OLGR München 2008, 446; OLG München Beschluss vom 31.03.2008, 31 Wx 88/06, OLGR München 2008, 450 (Bewertungsstichtag 30.10.2002); OLG München, Beschluss vom 30.11.2006, 31 Wx 59/06, AG 2007, 411; bis 2014 auch OLG Frankfurt, Beschluss vom 17.06.2010, 5 W 39/09, AG 2011, 717 (Bewertungsstichtag: 19.11.2002); OLG Frankfurt, Beschluss vom 15.02.2010, 5 W 52/09, Der Konzern 2011, 179 (Bewertungsstichtag 20.12.2000); OLG Frankfurt, Beschluss vom 09.02.2010, 5 W 38/09, zit. nach juris (Bewertungsstichtag: 17.06.2002); OLG Frankfurt, Beschluss vom 26.08.2009, 5 W 35/09, zit. nach juris (Bewertungsstichtag 12.06.2002).

So hat das Oberlandesgericht München die Anwendung des IDW S1 2005 auf einen Bewertungsstichtag aus dem Jahr 1995 als fragwürdig und für die außenstehenden Aktionäre als nicht hinnehmbar erachtet, weil die Änderung des Bewertungssystems nicht absehbar gewesen sei (OLG München, Beschluss vom 30.11.2006, 31 Wx 59/06, 32 Wx 059/06, AG 2007, 411).

Sofern mit der Heranziehung des neuen Standards kein nennenswerter Erkenntnisgewinn verbunden sei und die Anwendung des alten Standards nicht zu einer Verfahrensverzögerung führe, soll es bei der Anwendung des alten Standards bleiben (OLG Frankfurt, 5 W 52/09, Beschluss vom 15.02.2010, AG 2010, 798). Das OLG München hält das Tax-CAPM für ungeeignet und verweist darauf, dass die rechnerische Herleitung des Risikozuschlags nur scheinengenau sei und darüber hinwegtäusche, dass eine Vielzahl von Annahmen getroffen werden müssten (OLG München, Beschluss vom 14.07.2009, 31 Wx 121/06, WM 2009, 1848; OLG München, Beschluss vom 02.04.2008, 31 Wx 85/06, OLGR München 2008, 446; OLG München, Beschluss vom 31.03.2008, 31 Wx 88/06, OLGR München 2008, 450).

Auch im Hinblick auf die Verfahrensdauer wird eine Begutachtung anhand der zum Zeitpunkt des Bewertungsstichtags geltenden Bewertungsgrundsätze für sinnvoll gehalten (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 20.09.2006, I-26 W 8/06 (AktE), zit. nach juris; Paulsen in Münchener Kommentar, 3. Auflage, § 305 AktG, Rdnr. 94). Teilweise wird für die Abgrenzung des anzuwendenden Standards zwischen Methoden Anpassungen durch normative Änderungen, die zu berücksichtigen seien, und bloßen Methodenverbesserungen, etwa die Ermittlung des Basiszins-

satzes anhand von Zinsstrukturkurven, die keine rückwirkende Anpassung erfordern, aber ermöglichen, unterschieden (Paulsen in Münchener Kommentar, 3. Auflage, § 305 AktG, Rdnr. 94).

Es wird ferner darauf hingewiesen, dass die Änderungen des IDW S1 2005 vor allem den Zweck gehabt hätten, zu gegenüber dem IDW S1 2000 deutlich niedrigeren Unternehmenswerten zu gelangen (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 64). So führe der IDW S1 2005 zu geringeren Unternehmenswerten von bis zu 30% (vgl. zu den Differenzen des Unternehmenswerts von bis zu 30%: Paulsen in Münchener Kommentar, 3. Auflage, § 305, Rdnr. 92; Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 745; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 20.09.2006, I-26 W 8/06 AktE; OLG Frankfurt, 21 W 3/11, Beschluss vom 02.05.2011, zit. nach juris; vgl. die Berechnung in OLG Frankfurt, 5 W 52/09, Beschluss vom 15.02.2010, AG 2010, 798, Rdnr. 40, zit. nach juris).

Es ist anhand der zitierten Entscheidungen erkennbar, dass die Gerichte in der Vergangenheit bei der Frage, welcher Standard angewendet worden ist, sich teilweise an den Gegebenheiten des Einzelfalls ausgerichtet hatten, je nachdem, auf welcher Basis der Gutachter den Unternehmenswert berechnet hatte. War eine gutachterliche Unternehmensbewertung nach einem bestimmten Bewertungsstandard erfolgt, bestand die Neigung, - schon aus prozessökonomischen Gründen und angesichts der oft jahrelangen Verfahrensdauer - mit wechselnden Begründungen diese Bewertung zu halten. Trat durch die Bewertung nach neuem Standard keine oder nur eine geringe Verzögerung ein, wurde teilweise auf den späteren IDW S1 2005 abgestellt.

cc) Der Senat geht davon aus, dass im Grundsatz der am Bewertungsstichtag geltende Standard anzuwenden ist. Eine rückwirkende Anwendung neuerer Erkenntnisse mag ggfs. in bestimmten Fällen in Betracht kommen. Eine Rückwirkung scheidet aber allerdings dann aus, wenn - wie hier - die rückwirkende Anwendung eines erst mehrere Jahre nach dem Bewertungsstichtag geltenden Bewertungsstandards die Bewertung der seinerzeitigen Unternehmensmaßnahme in ihrem Kern und die Geschäftsgrundlage so gravierend infrage stellt, dass die seinerzeit Beteiligten nicht damit rechnen mussten.

Aus Gründen der Rechtssicherheit, des Stichtagsprinzips und des Vertrauensschutzes kommt dann eine Anwendung des neueren Bewertungsstandards, der - nur aufgrund einer veränderten Berechnungsmethode - zu bis 30% geringeren Unternehmenswerten führt, nicht in Betracht. Dem steht auch nicht entgegen, dass die geänderten IDW-Empfehlungen ab 2005 im Hinblick auf die Risikoäquivalenz der zu vergleichenden Anlagen möglicherweise sachnäher auf eine Alternativanlage in Aktien anstelle von festverzinslichen Papieren abstellen.

Das Bundesverfassungsgericht hält es nicht für erforderlich, auf den jeweils „neuesten Standard“ abzustellen. Das Gericht hat es nicht beanstandet, die Unternehmensbewertung anhand eines zum Zeitpunkt des Bewertungsstichtags geltenden Standards vorzunehmen, auch wenn die Methode aktuell nicht mehr angewendet werde (BVerfG, Beschluss vom 30.05.2007, 1 BvR 1267/06, 1 BvR 1280/06, AG 2007, 697).

Die Berechnung des Unternehmenswertes anhand des IDW S1 2000 widerspricht hier auch nicht dem am Stichtag geltenden Steuersystem. Anerkannt ist, dass steuerliche Änderungen zu berücksichtigen sind, um so ungerechtfertigte Vorteile der Gesellschaft oder Obergesellschaft zu vermeiden (BGH, Beschluss vom 21.07.2003, II ZB 17/01, AG 2003, 627). Der Bundesgerichtshof hatte in der genannten Entscheidung eine Verletzung des Stichtagsprinzips verneint, weil der Bruttogewinnanteil als feste Größe aus dem objektiven Wert des Unternehmens am Stichtag abgeleitet werde.

Diese Grundsätze sind hier beachtet worden. So haben alle im Verfahren beteiligten Gutachter das am Stichtag geltende Halbeinkünfteverfahren gesehen und entsprechend den Unternehmenswert berechnet (Gutachten F. S. 11, 98). Der IDW S1 2000 berücksichtigte nicht nur das Halbeinkünfteverfahren, sondern die steuerlichen Änderungen waren Auslöser für die Anpassung durch den IDW S1 2000. Geht man - wie zuvor seit Jahrzehnten anerkannt und damals erneut im IDW S1 2000 festgeschrieben - von einer Alternativanlage in festverzinslichen Wertpapieren aus, folgen hieraus die rechnerischen und wirtschaftlichen Konsequenzen. Der IDW S1 2000 hat diese Auswirkungen gesehen und festgelegt (vgl. IDW S1 2000, Tz. 99).

Es ist auch durchaus vertretbar, für die Alternativanlage auf risikolose Wertpapiere abzustellen, die damals höher besteuert waren, und anhand dieser Alternativanlage eine höhere Barabfindung zu berechnen. Diese Sichtweise entsprach der langjährigen Bewertungspraxis. Großfeld verweist auch darauf, dass es nicht zwingend sei, auf eine Alternativanlage in Aktien abzustellen. So verliere der Minderheitsaktionär durch den Ausschluss seine gesamte Rechtsstellung und der Autor verweist darauf, dass etwa eine Anlage in Aktien als Instrumente der Altersvorsorge in Deutschland nicht an erster Stelle stehe (Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 903 ff.). Auch sei zu berücksichtigen, dass sich ein Anleger bei einer Veräußerung die Chance einer äquivalenten anderen Anlage offenhalten und nicht auf die Sicht des Hauptaktionärs „festgenagelt“ werden wolle (Großfeld, Unternehmensbewertung,

7. Auflage, Rdnr. 906). Es stehe einem ausscheidenden Aktionär frei, wie er die erhaltene Abfindung anlegen wolle. Es sei das Besondere einer Geldwirtschaft, dass man bei einem Verkauf abstrakte Kaufkraft erhalte und frei sei zum Erwerb eines beliebigen anderen Gutes. Wenn der Übernehmer schon den Stichtag für das Aushandeln bestimme, solle er nicht auch noch den Zeithorizont für die Wiederanlage festlegen (Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 906).

Die Berechnung nach dem IDW S1 2000 im Jahr 2002/2003, insbesondere die Ermittlung der Höhe der Barabfindung auf der Basis einer Alternativanlage in risikolosen Wertpapieren, war Grundlage für den Unternehmenswert und die hier zu beurteilende gesamte Strukturmaßnahme gewesen. Die Methodik war von allen an der Unternehmensmaßnahme beteiligten Unternehmen, vom Hauptaktionär und der S. AG, akzeptiert worden. Der Hauptaktionär hatte verlangt, dass die übrigen Aktien auf ihn übertragen werden. Es war der Hauptaktionär, der die Höhe der Barabfindung anhand der Unternehmenswertberechnung auf der Basis des IDW S1 2000 festgelegt, vorgegeben und damit zur Berechnungsgrundlage gemacht hatte. Auch in dem am 09.05.2003 geschlossenen Vergleich ist die IDW S1 2000-Bewertungsmethode unverändert übernommen, lediglich mit einem niedrigeren Betafaktor gerechnet worden.

Der Einwand der Antragsgegnerinnen, bereits zum Bewertungszeitpunkt seien die Grundlagen, die zu den späteren IDW S1 2005-Regeln geführt hätten, weitgehend allgemein anerkannt und die „Fehler“ des IDW S1 2000 bekannt gewesen, ist unzutreffend.

In der Literatur sind in den Jahren 2000 - 2002 zwar einige Fragen, die später in dem IDW S1 2005 geregelt wurden, (an-)diskutiert worden, etwa ob nicht sinnvollerweise als Alternativanlage auf Aktien abzustellen sei, aber es war seinerzeit gerade nicht erkennbar, dass eine Änderung des Standards zu derart gravierenden, für die Minderheitsaktionäre nachteiligen Änderungen, zu Unternehmenswertreduzierungen von bis zu 30%, führen würde (vgl. Auge-Dickhut/Moser/Widmann, FB 2000, 362; Widmann/Schieszl/Jeromin, FB 2003, 800; Ballwieser, WPg 2002, 736; Hötzel/Beckmann, WPg 2000, 696; Laitenberger, FB 2000, 546K; Löhr, BB 2001, 351; Maier, FB 2002, 73; Roos/Rebien, FB 2001, 176; Schmidbauer, FB 2002, 209; Schmidbauer, BB 2002, 1251).

Vielmehr waren die Konsequenzen unklar und das Tax-CAPM in seiner Ausprägung noch nicht absehbar. Zwar sind einige Fragen, etwa die der Vollausschüttung, teilweise erörtert und angesprochen worden. Allerdings wurden die Regeln des späteren IDW S1 2005 in den Jahren 2000 □ 2002 allenfalls eher punktuell erörtert, im Wesentlichen grundsätzliche Fragen des Kalkulationszinssatzes und Probleme bei der Festlegung des zutreffenden Zinssatzes erörtert, z. B. die Laufzeitäquivalenz und Fragen der Alternativanlage, teilweise auch die unterschiedliche Besteuerung auf Seiten des Privatanlegers diskutiert (Ballwieser, WPg 2002, 736; Laitenberger, FB 2000, 546; Löffler, FB 2001, 593; Schmidbauer BB 2002, 209; Schmidbauer, BB 2002, 1251). Auge/Dickhut/Moser/Widmann berechneten den Einfluss des Halbeinkünfteverfahrens, stellten eine Unternehmenswerterhöhung fest, ohne das Ergebnis allerdings kritisch zu hinterfragen oder Alternativen zu erörtern (Auge/Dickhut/Moser/Widmann, FB 2000, 362; ähnlich: Hötzel/Beckmann, WPg 2000, 696). Maier überlegte, die Alternativrendite in einen festverzinslichen und einen Aktienanteil zu splitten (Maier, FB 2002, 73). Roos/Rebien erläuterten, dass die mit der Änderung des Halbeinkünfteverfahrens einhergehende Veränderung der Renditeerwartung „nur vermutet“ werden könne und rechneten - beides unzutreffend eingeschätzt - mit einem steigenden risikolosen Basiszins und einer niedrigeren Marktrisikoprämie (Roos/Rebien, FB 2001, 176). Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel verwiesen kurz vor der Einführung des IDW S1 2005, im September 2004, darauf, dass die Fragen streitig diskutiert und nun „auf der Grundlage jüngster theoretischer Erkenntnisse“ der IDW-Standard weiterentwickelt werden sollte (Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WPg 2004, 889).

Es verwundert daher auch nicht, dass weder Q. noch T. seinerzeit auf mögliche Änderungen oder Probleme des Bewertungsstandards hingewiesen haben, beide vielmehr den seinerzeit geltenden Standard als angemessen erachtet haben. Sie haben erläutert, dass die Methodik der Unternehmensbewertung anerkannt gewesen und die „angewandten Grundsätze und Bewertungsverfahren in Theorie und Praxis als gesichert“ galten. Eine offensichtlich erkennbare Rechtsunsicherheit bestand jedenfalls zum Bewertungszeitpunkt nicht. Auch die Antragsgegnerinnen haben den Antragstellern erstmals mit Schriftsatz vom 15.02.2005 die Anwendbarkeit des IDW S1 2005 entgegengehalten.

Ferner haben sich die Minderheitsaktionäre auf die damaligen Bewertungsregeln und den wesentlichen Kern der Methodik verlassen und verlassen dürfen. Sie sind daher auf dieser Basis für ihr Ausscheiden aus der Aktiengesellschaft zu entschädigen. Der Hauptaktionär hatte ihnen die Höhe der Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 AktG vorgegeben und die Bewertungs- und Berechnungsgrundsätze bestimmt und benannt. Die Erkenntnismöglichkeiten der Minderheitsaktionäre waren eingeschränkt. Sie konnten die Bewertung lediglich anhand des vorgelegten Berichts auf Plausibilität prüfen, weil ihnen im Übrigen interne Kenntnisse zur S. AG fehlten, etwa detaillierte Hinter-

gründe zur Umsatz- und Gewinnentwicklung. Sie hatten keinen Einfluss auf die Unternehmensbewertung und deren Methodik und wurden gegen ihren Willen und zu einem von ihnen nicht zu beeinflussenden Zeitpunkt zur Übertragung ihrer Aktien verpflichtet.

Die Frage etwa, ob ein Minderheitsaktionär ein Spruchverfahren einleiten und dies ggfs. erfolgreich sein werde, beruhte aufgrund der eher schwachen Position als Minderheitsaktionär damit auf einer vergleichsweise „dünnen“ Entscheidungsbasis. Entscheidend, ob sie gegen den Übertragungsbeschluss gerichtlich, sei es im Wege einer Anfechtungsklage oder im Spruchverfahren, vorgehen sollten, ist nicht nur die Höhe der errechneten Barabfindung, sondern vor allem auch deren Berechnungsweise. So können die Minderheitsaktionäre aufgrund der fehlenden internen Kenntnisse im Wesentlichen auch nur die Bewertungsparameter und die -methode an sich einschätzen.

Die Berücksichtigung des am Stichtag geltenden Standards bedeutet für die Beteiligten auch, dass sie ggfs. die für sie nachteiligen Bewertungsgrundsätze hinzunehmen haben. So haben die Minderheitsaktionäre etwa zu akzeptieren, dass sich der nach dem IDW S1 2000 beibehaltene Grundsatz der Vollausschüttung unter der Geltung des Halbeinkünftesystems für sie nachteiliger auswirkt als eine Teilausschüttungsfiktion (vgl. auch: OLG Frankfurt, Beschluss vom 15.02.2010, 5 W 52/09, AG 2010, 798, Rdnr. 39, zit. nach juris). Die Annahme von Teilausschüttungen führt unter der Geltung des Halbeinkünftesystems zu Thesaurierungen, die wegen der dann späteren steuerfreien Kursgewinne werterhöhend wirken (vgl. Gutachten Q., S. 4; vgl. zu den Auswirkungen niedrigerer Unternehmenswerte bei einer Vollausschüttung: Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WPg 2004, 889, 894).

Das Prozessrisiko für die betroffenen Minderheitsaktionäre wäre kaum einschätzbar, wenn nachträglich, ggfs. erst Jahre später eine an sich sehr aussichtsreiche Einleitung eines Spruchverfahrens nur deshalb erfolglos bliebe, weil ein seinerzeit allseits anerkannter Standard rückwirkend ohne Geltung sein sollte. Die Minderheitsaktionäre müssen aber zum Bewertungsstichtag die Angemessenheit einer Barabfindung einschätzen können. Jedenfalls sind vor diesem Hintergrund nachträgliche Methodenänderungen, die bei ansonsten gleichbleibenden Annahmen allein aufgrund geänderter Parameter zu Veränderungen von 25% oder bis zu 30% führen, nicht hinnehmbar.

Es ist auch wenig überzeugend, dass Angriffe der Minderheitsaktionäre nur deshalb ins Leere laufen sollten, weil sich nachträglich die Empfehlungen zur Unternehmensbewertung so gravierend geändert haben und rückwirkend Unternehmenswerte errechnet werden, die bis zu 30% unter den seinerzeit ermittelten Beträgen liegen. Der vorliegende Fall macht exemplarisch besonders deutlich, dass sich dann selbst offensichtliche Bewertungsfehler nur deshalb „wegrechnen“ lassen, weil ein neuerer Standard rückwirkend angewendet worden ist.

So hat F. nachvollziehbar erläutert, dass zwar die Detailplanung sachgerecht sei, Q./T. für die Zeit der „ewigen Rente“ dagegen nur von einem geringen, wenig plausiblen Wachstum von 1% ausgegangen seien. Er hat daraufhin - bei Anwendung des identischen, von Q. und T. angewendeten IDW S1 2000-Standards - einen gegenüber dem von Q. und T. ermittelten Unternehmenswert von 39,85 € rund 65% höheren Unternehmenswert in Höhe von 65,48 € ermittelt. Dies zeigt, dass die Einwände der Minderheitsaktionäre gegen die Einschätzung der Unternehmensentwicklung durch die Vorstände der S. AG und des Hauptaktionärs, Q. und T. zutreffend waren. Hinzu kommt, dass eine derart gravierende Erhöhung des Unternehmenswertes im Spruchverfahren eher selten ist, die Erhöhung der Abfindung regelmäßig deutlich unter 50% liegt (vgl. die Untersuchung bei Hachmeister/Kühnle/Lampenius, WPg 2009, 1234: In den 20 untersuchten Verfahren ist die Abfindung in drei Fällen zwischen 40% bis 50%, in zwei Fällen zwischen 30% bis 40% und in allen anderen Fällen in einem geringeren Umfang erhöht worden). Durch die rückwirkende Anwendung des IDW S1 2005 werden im konkreten Fall die ganz erheblichen werterhöhenden Veränderungen, die seinerzeit fehlerhaft nicht berücksichtigt worden waren, weitgehend „aufgezehrt“. Da die Unternehmenswerte durch eine rückwirkende Anwendung des IDW S1 2005 rückwirkend rechnerisch massiv gedrückt würden, blieben □ ähnlich wie im vorliegenden Fall □ in allen Spruchverfahren, die Stichtage zwischen 2001 und 2005 betreffen, selbst gravierende inhaltliche Bewertungsfehler und entsprechende Einwände der Minderheitsaktionäre faktisch ohne Relevanz und ein Spruchverfahren von vornherein ohne Erfolg. Erfasst wären damit vor allem auch die zahlreichen praktisch wichtigen Squeeze-out-Verfahren, deren rechtliche Grundlage im Jahr 2002 geschaffen worden war. So rechnete man seinerzeit mit mindestens 50 „Squeeze-out-Kandidaten“ und einer „großen Attraktivität des Squeeze-out-Verfahrens“ (Angerer, BKR 2002, 260, Krieger, BB 2002, 53 unter Hinweis auf die Börsen-Zeitung Nr. 129 vom 7.7.2001, S. 10).

Wenn auch das schützenswerte Vertrauen im vorliegenden Fall der rückwirkenden Anwendung rechtlich unverbindlicher, aber faktisch als Standard anerkannter Bewertungsregeln Einschränkungen unterliegt und geringer als etwa bei der rückwirkenden Anwendung von Gesetzen ist, stellt eine derart hohe Reduzierung der Unternehmenswerte allein aufgrund einer Methodikänderung aus den genannten Gründen die Geschäftsgrundlage infrage. Jedenfalls in Fällen wie hier, bei denen bei einer rückwirkenden Anwendung des IDW S1 2005 Unternehmenswerte sich durch

die bloße Änderung der Bewertungsregeln strukturell um 25% bis 30% reduzieren, kommt eine Anwendung des neuen Standards nicht in Betracht.

Die IDW S1 2000-Methodik war seinerzeit Stand der Bewertungs-„Technik“ und wertbildend (so OLG Frankfurt, Beschluss vom 15.02.2010, 5 W 52/09, zit. nach juris, AG 2010, 798, Rdnr. 54 m. w. Nachw.). Die Art und Weise der Unternehmenswertberechnung war wertbestimmende Geschäftsgrundlage und im Rahmen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre auch nicht problematisiert worden, sondern von den an der Unternehmensmaßnahme Beteiligten, insbesondere auch von dem Hauptaktionär - durch Wirtschaftsprüfer bestätigt - als anerkannter und richtiger Bewertungsstandard eingeschätzt worden.

So wird etwa - je nach Rechtsgeschäft - in anderen Rechtsbereichen eine Störung der Geschäftsgrundlage gemäß § 313 BGB bereits bei einer Abweichung von 10% angenommen (vgl. Finkenauer in Münchener Kommentar zum BGB, 6. Auflage, § 313, Rdnr. 58, 230 ff.; vgl. zur wesentlichen Änderung der Besteuerungssituation: Stephan in Schmidt/Lutter, AktG, 2. Auflage, § 305, Rdnr. 147 ff.). Zwar kann auch die Änderung einer gefestigten Rechtsprechung die Geschäftsgrundlage berühren (vgl. Finkenauer in Münchener Kommentar zum BGB, 6. Auflage, § 313, Rdnr. 237). Da eine Rückabwicklung im Fall des Squeeze-out praktisch nicht sinnvoll durchzuführen sein wird, bliebe die Frage, wie Anpassungen erfolgen sollten. Es ist ferner zu berücksichtigen, dass die Geschäftsgrundlage hier „nur“ deshalb entfallen soll, weil neuere (Rechts)-Erkenntnisse rückwirkend gelten sollen, hingegen an sich typischerweise Anpassungen vor allem deshalb erfolgen müssen, weil sich tatsächliche Umstände im Nachhinein geändert oder tatsächliche Gegebenheiten schon bei Vertragsschluss unerkannt nicht vorgelegen haben (vgl. etwa zur Anpassung nach den Grundsätzen der Geschäftsgrundlage bei einem nach Ausgabe von Genussscheinen geschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag: BGH, Beschluss vom 28.05.2013, II ZR 67/12, BGHZ 197, 284).

Aber auch der umgekehrte Fall, aus der späteren Änderung eines Bewertungsstandards und deren rückwirkender Anwendung ergäbe sich nicht eine deutlich niedrigere, sondern deutlich höhere Abfindung, führte ebenfalls zu einer erheblichen Unsicherheit für den übernehmenden Hauptaktionär. Wären solche unternehmenswerterhöhenden neueren Bewertungsstandards rückwirkend auf Jahre zurückliegende Stichtage anzuwenden, könnte dies die Unternehmensmaßnahme als solche insgesamt infrage stellen. Auch wäre daran zu denken, ob nicht - angesichts der in letzten Jahren erkennbaren Tendenz, Bewertungsstandards in kürzeren Abständen zu ändern - die betroffenen Unternehmen verpflichtet wären, für solche ggfs. rückwirkend eintretenden und angesichts der Dauer von Spruchverfahren keineswegs fernliegenden Bewertungsrisiken von vornherein zusätzliche Rückstellungen zu bilden. Dass durch die Änderung der Bewertungsregeln durchaus Veränderungen von 25% oder 30% möglich sind, hat der Wechsel vom IDW S1 2000 zum IDW S1 2005 gezeigt.

Darüber hinaus sprechen auch grundsätzliche Erwägungen dagegen, Bewertungsstandards rückwirkend anzuwenden. So erhöht eine rückwirkende Anwendung eines Bewertungsstandards den Anreiz, ein Spruchverfahren einzuleiten und in die Länge zu ziehen, etwa um im Hinblick auf nach dem Stichtag zu erwartende oder bereits geänderte Standards - je nachdem ob Antragsteller oder Antragsgegnerin - eine höhere oder niedrigere Abfindung zu erstreiten. Auch könnte sich für beteiligte Rechtsanwälte aus Regressgründen die Notwendigkeit ergeben, ein Spruchverfahren bewusst in die Länge ziehen zu müssen, um auf einen für den Mandanten günstigen Bewertungsstandard oder steuerliche Änderungen „zu warten“. Bei Verfahrensdauern von teilweise mehr als 10 Jahren, sind mögliche Änderungen wenn auch nicht in ihrer konkreten Ausformung, aber doch im Grundsatz absehbar, so dass schon zur Vermeidung von Regressansprüchen an einer schnellen Beendigung nicht immer Interesse bestehen dürfte. Sollte ein Bewertungsstandard nachträglich nicht zum Vorteil, sondern zum Nachteil des Mandanten geändert werden, bestünde für die Beteiligten immer noch die Möglichkeit, die Beschwerde zurückzunehmen. Bei einer nicht ungewöhnlichen Dauer von Spruchverfahren von 5, 10 oder mehr Jahren liegen solche taktischen Überlegungen nicht fern.

Ferner stellten sich haftungsrechtliche Konsequenzen für die am Bewertungsstichtag Agierenden, etwa für die Vorstände, Aufsichtsräte, Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer der betroffenen Unternehmen. Sollten sich diese Anfang 2003 - wie die Antragsgegnerinnen hier vortragen - „trotz der offensichtlichen Unstimmigkeiten des damaligen Standards“ (vgl. im Jahr 2008: Ballwieser, WPg 2008, 811, 814) und obwohl nach Auffassung der Antragsgegnerinnen die Konsequenzen hieraus leicht ersichtlich gewesen sein sollen (Bl. 1314 GA), seinerzeit „kommentarlos“ auf rund 30% überhöhte Unternehmenswerte und eine entsprechend hohe Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG eingelassen und durch den am 09.05.2003 geschlossenen Vergleich erneut nicht infrage gestellt haben, dürfte es an einer auch nur ansatzweise sachgerechten Auseinandersetzung mit den aufgeworfenen Rechtsfragen gefehlt haben. Eine Prüfung hätte auch deshalb gerade nahe gelegen, weil es sich bei den hier streitigen „Standards“ lediglich um unverbindliche Empfehlungen handelte, nicht einmal eine gesetzliche Verpflichtung bestanden hatte, diese Standards zu beachten.

Auch kann eine rückwirkende Anwendung eines Bewertungsstandards Konsequenzen für andere in Zusammenhang mit der Strukturmaßnahme stehende Rechtsgeschäfte haben. Es fragt sich, ob nicht derartige Geschäfte aus den genannten Gründen nach den Grundsätzen des Wegfalls der Geschäftsgrundlage oder aus Irrtumsgründen anzupassen wären, wenn die Beteiligten zum Entscheidungszeitpunkt von der damaligen, zu deutlich höheren Unternehmenswerten führenden Berechnungsmethode ausgegangen waren, dieser Standard aber rückwirkend dann nicht mehr gelten und Unternehmen nun im Nachhinein rechnerisch bis zu 30% weniger wert sein sollen. Auch kann ggfs. die Bonität eines Unternehmens tangiert sein, wenn rückwirkend ein anerkannter Bewertungsstandard geändert wird.

Eine Rückwirkung kommt hier aber auch deswegen nicht in Betracht, weil das Tax-CAPM weiterhin umstritten ist, es sich derzeit noch nicht um eine allseits anerkannte, nicht mehr ernstlich infrage gestellte Bewertungsmethode handelt. Die rückwirkende Anwendung des IDW S1 2005 würde die Rechtsunsicherheit daher weiter verstärken. So hat sich gezeigt, dass auch der neue Standard mit erheblichen Unsicherheiten und Unschärfen verbunden ist (vgl. zu den Unsicherheiten des CAPM-Modells: OLG Frankfurt, Beschluss vom 17.06.2010, 5 W 39/09, AG 2011, 717; OLG Frankfurt, Beschluss vom 15.02.2010, 5 W 52/09, AG 2010, 798 m. w. Nachw.; Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 25 ff.; Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 742 ff., 758 ff., 1016 ff.). Es wird zunehmend infrage gestellt, ob nicht die seit ein- einhalb Jahrzehnten zunehmende Komplexität der Unternehmensbewertung zu radikalen Vereinfachungen zwingt (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 64).

Emmerich verweist darauf, dass etwa der Risikozuschlag nicht wie früher „einfach geschätzt“, sondern anhand des CAPM „wissenschaftlich“ ermittelt werde, auf der Basis einer - in Wirklichkeit nicht bekannten - Marktrisikoprämie (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 69). Das CAPM sei daher „im Grunde wertlos“ (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 69b). Dass durch die Änderung der Bewertungssystematik niedrigere Unternehmenswerte erreicht werden sollten, wird ebenfalls kritisch gesehen (Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 743). Es bleibt weiterhin diskussionswürdig, dass für die Bewertung auf einen Aktionär abgestellt wird, der seine Aktien im Privatvermögen hält, (früher) Kursgewinne steuerfrei vereinnahmen konnte, wenn tatsächlich die Mehrheit der Aktien von ausländischen Investoren oder inländischen Unternehmen gehalten werden (vgl. Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 63 f.; Meilicke, Diss. 2013, S. 165 ff.; OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.05.2011, 20 W 11/08, AG 2011, 560, Rdnr. 184, zit. nach juris). So sieht der IDW S1 2008 auch, anders als noch der IDW S1 2000 und IDW S1 2005, nicht mehr einen festen typisierten Steuersatz von 35% vor (IDW S1 2008, Tz. 43; IDW S1 2005 Tz. 53; IDW S1 2000, Tz 51.; Meilicke, Diss. 2013, S. 201). Auch fällt auf, dass die Marktrisikoprämie seit Jahren kontinuierlich ansteigt und so die Unternehmenswerte drückt (aktuell 5,5% bis 7% vor Steuern, vgl. Riegger/Gayk in Kölner Kommentar, SpruchG, 3. Auflage, Anh. zu § 11, Rdnr. 34).

Das Oberlandesgericht München sieht, dass mit der Einführung der Abgeltungssteuer die Gründe für die Einführung des Tax-CAPM, steuerliche Unterschiede verschiedener Anlagen zu berücksichtigen, inzwischen weitgehend wieder beseitigt worden seien (OLG München, Beschluss vom 02.04.2008, 31 Wx 85/06, OLGR 2008, 446).

Ferner ist zu berücksichtigen, dass etwa im Hinblick auf die abzuschätzenden Ertragserwartungen die steuerlichen Annahmen von vornherein häufig nur die kurzfristige steuerliche Entwicklung abbilden können. So sind auch in der Vergangenheit gerade im Bereich der Kapitalbesteuerung regelmäßig im Abstand weniger Jahre Änderungen vorgenommen worden. Die IDW-Standards versuchen, diese Anpassungen dann entsprechend nachzuzeichnen, was ein Grund für die mehrfachen Änderungen ist. In der jüngeren Vergangenheit sind mit zunehmender Geschwindigkeit die IDW-Bewertungsstandards geändert worden (vgl. Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 203). So unterstellt - heute unzutreffend - die Bewertung nach IDW S1 2005 z. B. noch, dass steuerfreie Kursgewinne „für die Ewigkeit“ erwirtschaftet werden können. Dies führt im Ergebnis zu niedrigeren Unternehmenswerten. Inzwischen ist die Steuerfreiheit von Kursgewinnen weggefallen, so dass heute wieder höhere Barabfindungsbeträge erforderlich wären, um die damals ermittelten Renditen erzielen zu können.

Der IDW S1 2008 sieht zwar die seit 2009 geltende Steuerpflicht von Kursgewinnen vor, unterstellt dann allerdings für Minderheitsaktionäre nachteilig eine lange Haltedauer der Anteile von 40 Jahren (!), so dass sich aufgrund des Barwerteffekts eine geringere Steuerbelastung für Kursgewinne von nur 13,19% und damit im Ergebnis geringere Unternehmenswerte ergeben (vgl. Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 35, 126). Angesichts der in den letzten Jahrzehnten gestiegenen Umschlagshäufigkeit von Aktien erscheint die Annahme einer „langen Haltedauer“ von 40 Jahren, erst recht bei einem Privatanleger, wenig realitätsnah.

Konsequenterweise müsste dann auch im vorliegenden Fall - bei einer Anwendung des aktuellen Bewertungsstandards und Kenntnis der steuerlichen Umstände - die Unternehmenswertberechnung erneut geändert werden, könnte jedenfalls nicht mehr ausschließlich anhand des inzwischen veralteten IDW S1 2005 erfolgen, weil für die Zukunftsprognose wie heute klar ist - von unzutreffenden steuerlichen Annahmen ausgegangen worden war (vgl. auch OLG Frankfurt, Beschluss vom 26.08.2009, 5 W 35/09, Rdnr. 22, zit. nach juris). Es wären Korrekturen erforderlich. Stellt man auf den jeweils aktuellen Standard und neuere Erkenntnisse ab, wäre dann im Jahr 2014, 11 Jahre nach dem Bewertungsstichtag, möglicherweise eine weitere gutachterliche Bewertung vorzunehmen. Das Problem wird noch weiter dadurch verschärft, dass sich die steuerlichen Gegebenheiten häufig mehrfach schon während der Gutachtenerstellung und des laufenden Spruchverfahrens, ggfs. über mehrere Instanzen, ändern. Angesichts einer durchaus nicht ungewöhnlichen Dauer von Spruchverfahren, insbesondere aufgrund der Dauer der gutachterlichen Bewertung, von einem Jahrzehnt und mehr, wäre ein effektiver Rechtsschutz nicht immer gewährleistet.

Soweit einige Auffassungen, die den IDW S1 2005 rückwirkend anwenden, auf eine rückwirkende Anwendung dann verzichten wollen, wenn dies zu „unangemessenen Ergebnissen“ führe (OLG Stuttgart, Beschluss vom 03.04.2012, 20 W 6/09, AG 2012, 839; OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.05.2011, 20 W 11/08, AG 2011, 560), überzeugt dies den Senat nicht. Die sich aus der unterschiedlichen Bewertungsmethodik ergebenden Konsequenzen und hierdurch angelegten Unternehmenswertänderungen sind systembedingt so gravierend, dass eine rückwirkende Anwendung nicht in Betracht kommt.

Auch die Entscheidung des Oberlandesgerichts Frankfurt vom 28.03.2014 (21 W 15/11) löst nicht die aufgeworfenen Probleme. Das Oberlandesgericht Frankfurt hat seine bisherige Auffassung aufgegeben, wonach stets auf den am Stichtag geltenden Bewertungsstandard abzustellen sei. Zwar sei grundsätzlich der am Bewertungsstichtag geltende Standard maßgeblich. Ein neuerer Bewertungsansatz sei aber zugrundegelegt, wenn in Wissenschaft und Praxis ein weitgehend anerkannter „echter Erkenntnisfortschritt“ bestehe, die Frage der Anwendung der neuen Methode für das Ergebnis der Bewertung von spürbarer Bedeutung und das erkennende Gericht von der Überlegenheit des geänderten Ansatzes überzeugt sei (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 18, 27). Der Wechsel vom IDW S1 2000 zum IDW S1 2005 stelle einen Paradigmenwechsel dar, der mit einem echten Erkenntnisfortschritt verbunden sei, der eine rückwirkende Anwendung rechtfertige (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 27, 28, 31).

Das Oberlandesgericht Frankfurt will etwaigen Restzweifeln und dem Gebot der Rechts- und Planungssicherheit der Beteiligten dadurch Rechnung tragen, dass die neuen Erkenntnisse „zurückhaltend“ angewendet werden (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 18). So hat das Oberlandesgericht Frankfurt „verbleibenden Restzweifel sowie dem Aspekt der Rechtssicherheit“ dadurch Rechnung tragen wollen, dass es den neuen Standard „behutsam“ berücksichtige und im Sinne einer „schonenden Anwendung“ nur eine deutlich geringere Marktrisikoprämie als an sich nach IDW S1 2005 vorgesehen ansetze, anstelle einer Marktrisikoprämie von 5,5% nur 4,5% (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 42, 69). Außerdem hat das Oberlandesgericht Frankfurt einen tendenziell eher hohen Wachstumsabschlag in Höhe von 1,83% angenommen (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 72 ff.) und hieraus einen Kapitalisierungszinssatz nach Steuern von 4,2% für die Zeit der ewigen Rente ermittelt (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 78). Diese Effekte führen zu einem deutlich erhöhten Unternehmenswert, der - soweit ersichtlich - in der Größenordnung liegt, wie er sich auch nach einer Berechnung des am Bewertungsstichtag geltenden IDW S1 2000 hätte ergeben können. So hatte das Oberlandesgericht Frankfurt einen Unternehmenswert nach IDW S1 2005 in Höhe von 4,926 Milliarden € ermittelt. Diesen Wert hat das Gericht dann anhand verschiedener Bewertungsmethoden und soweit ersichtlich auch anhand des IDW S1 2000 - plausibilisiert und einen Unternehmenswert von „etwa 5 Milliarden €“ berechnet (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 81, 82, 42).

Im Ergebnis hat das Oberlandesgericht Frankfurt damit einen Unternehmenswert ermittelt, der nicht erheblich von dem nach IDW S1 2000 berechneten Wert abweicht. Die an sich nicht dem IDW S1 2005 entsprechenden vorgenommenen Modifikationen, insbesondere die Reduzierung des Kapitalisierungszinssatzes, waren im Ergebnis so erheblich, dass sich der beabsichtigte „Erkenntnisfortschritt“ durch den neuen Standard nicht ausgewirkt hat. Der Senat hält es jedoch erst recht für wenig überzeugend, einen neueren Standard mit erheblichen Veränderungen, hier im Sinne einer „schonenden Anwendung“ und im Ergebnis dem IDW S1 2005 widersprechenden Auslegung, anzuwenden, wenn sich schon nach dem am Bewertungsstichtag geltenden Standard ein ähnlich hoher Unternehmenswert ergibt. So wirkt sich die an sich nicht vom IDW S1 2005 vorgesehene Reduzierung der Marktrisikoprämie von 5,5% auf 4,5% derart gravierend unternehmenswerterhöhend aus, dass sich dann faktisch um 25% bis 30% höhere Unternehmenswerte, wie sie nach dem IDW S1 2000 ermittelt worden wären, ergeben. Eine derartige Handhabung vergrößert im Übrigen die Rechtsunsicherheit noch mehr, weil dann auch noch über die Modifikationen des rückwirkend anzuwendenden Bewertungsstandards gestritten wird. Insoweit ist bemerkenswert, dass im dortigen Verfahren der - in der Größenordnung des IDW S1 2000-Standards liegende - Unternehmenswert auch einer vergleichenden Marktbewertung durch den Sachverständigen standgehalten hat (OLG Frankfurt, a.a.O., S. 80

f.), sich also der auch nach dem IDW S1 2000 ergebende Wert keineswegs als lebensfremd oder unrealistisch herausgestellt hat.

dd) Hier scheidet auch eine Berechnung des Unternehmenswertes auf der Basis einer von dem gerichtlich bestellten Sachverständigen alternativ erstellten Vorsteuerbetrachtung aus.

Die Nachsteuerbetrachtung war sowohl nach dem IDW S1 2000 als auch nach dem IDW S1 2005 ganz überwiegend zutreffend anerkannt (vgl. OLG Stuttgart, 05.06.2013, 20 W 6/10, Beschluss, AG 2013, 724, Rdnr. 182 f. zit. nach juris, m. w. Nachw.; OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.02.2007, 20 W 6/06, AG 2007, 209, zit. nach juris, Rdnr. 44 ff. m. zahlreichen Nachw.; LG Stuttgart, Beschluss vom 05.11.2012, 30 O 55/08, NZG 2013, 342; Stephan in Schmidt/Lutter, AktG, 2. Auflage, § 305, Rdnr. 92 ff.).

2. Das Landgericht und der Sachverständige haben - wenn auch auf unterschiedliche Art - die Ertrags Erwartungen sachgerecht eingeschätzt und beurteilt, so dass sich je nach Bewertungsstandard eine Barabfindung in Höhe von 65,48 € (IDW S1 2000) oder 48,94 € (IDW S1 2005) ergibt.

Wie das Landgericht zutreffend festgestellt hat, unterscheiden sich beide Bewertungen im Ergebnis nur geringfügig. Das Landgericht hat bei seiner Berechnung darauf hingewiesen, dass es von den Bewertungen des Sachverständigen ausgehe, anscheinend versehentlich dann aber doch mit den „eigenen Zahlen“ weitergerechnet (vgl. BA S. 21). Der Senat geht für die weitere Prüfung von der Berechnung des Sachverständigen aus.

Ein gerichtlich bestellter Gutachter und mit ihm das Gericht hat die unternehmerischen Planungen zwar in der Regel nur eingeschränkt zu überprüfen (BVerfG, Nichtannahmebeschluss vom 24.05.2012, 1 BvR 3221/10, AG 2012, 674, Rdnr. 30; OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.11.2013, 20 W 4/12, AG 2014, 291, Rdnr. 84; OLG München, Beschluss vom 14.07.2009, 31 Wx 121/06, WM 2009, 1848, Rdnr. 10 ff. zit. nach juris). Dies bedeutet jedoch nicht, dass ersichtlich unzutreffende Annahmen übernommen werden müssten. Sind die Planungsrechnungen nicht nachvollziehbar oder fehlen solche, hat der Sachverständige Anpassungen vorzunehmen (OLG München, Beschluss vom 14.07.2009, 31 Wx 121/06, WM 2009, 1848, Rdnr. 10 ff. zit. nach juris; OLG Celle, Beschluss vom 19.04.2007, 9 W 53/06, AG 2007, 865, Rdnr. 76 f. zit. nach juris).

Die von dem gerichtlich bestellten Sachverständigen eingefügte Konvergenzphase zur besseren Abschätzung des Zukunftsertrags ist hier von den Antragsgegnerinnen nicht grundsätzlich beanstandet worden, sondern lediglich die ihrer Meinung nach zu hohen Wachstumserwartungen (Bl. 395 GA, einschränkend dann Bl. 597 GA). Der IDW-Standard weist zwar darauf hin, dass meistens eine Zwei-Phasen-Methode angewendet werden wird, verbietet aber keine andere Berechnungsweise (IDW S1 2000, Tz. 80 ff.; IDW S1 2005, Tz. 77). Zur Plausibilisierung wird vielmehr darauf verwiesen, dass sich es sich empfehlen kann, „mehrwertige Planungen“ vorzunehmen (IDW S1 2000, Tz. 85).

Der Sachverständige hat im Übrigen die Detailplanung nicht infrage gestellt, sondern diese als angemessen und sachgerecht übernommen (Gutachten F. S. 79 f.). Er hat aber nachvollziehbar erläutert, dass für die Zeit danach das Umsatzwachstum unrealistisch niedrig eingeschätzt worden sei (Gutachten F. S. 81 ff., 87; Anhörung Bl. 784 ff. GA). Die Einfügung einer Konvergenzphase mag zwar in Spruchverfahren eher ungewöhnlich sein. Der Senat hat jedoch gegen diese aufwändigere Methode keine grundsätzlichen Bedenken. So macht auch die Alternativberechnung des Landgerichts deutlich, dass die Berechnung des gerichtlich bestellten Sachverständigen in sich plausibel und stimmig ist.

Der Sachverständige hat in seinem Gutachten und in seiner sehr ausführlichen mündlichen Anhörung detailliert erläutert, dass in der Logistikbranche zum damaligen Zeitpunkt überdurchschnittliche Wachstumsraten zu erwartet worden seien (F. Gutachten S. 71 ff., 102 ff., Anhörung, Bl. 784 ff., 821 ff. GA). Er hat verdeutlicht, dass er die Vorstandsplanung nicht infrage gestellt, sondern den Planungszeitraum von 3 Jahren als zu kurz angesehen und deshalb die Konvergenzphase eingefügt habe (Anhörung Bl. 787 GA). Er hat erläutert, dass für die Jahre 2005 - 2010 mit einer Wachstumsrate von 3,2% jährlich und in den Jahren 2010 - 2025 von 1,3% jährlich und danach von 1% gerechnet worden sei. Diese Annahmen erscheinen keineswegs überhöht. F. hat unmissverständlich klar gemacht, dass eine Wachstumsrate ab dem 4. Jahr von nur 1% der gesamten Auffassung in der Literatur und der Logistikbranche widersprochen habe (Anhörung, Bl. 787 GA). Außerdem habe er ein Strategiepapier vom 19.04.2002 ausgewertet, in dem die mittel- und langfristigen Strategien des Konzerns definiert worden seien. Es habe sich hierbei gerade nicht nur um bloße, nicht konkrete Absichtserklärungen der Gesellschaft, sondern um die konkrete Ausrichtung des operativen Geschäftes für die nächsten Jahre gehandelt. Auch aus anderen vorgelegten Planungsrechnungen habe sich ergeben, dass nach dem 3. Planjahr mit einem deutlichen Wachstum zu rechnen gewesen sei.

Dass die Annahmen keineswegs abwegig waren, zeigt sich auch darin, dass die Berechnungen mit externen Studien „verprobt“ worden waren (vgl. Bl. 788 GA). Auch das Stärken/Schwächen-Profil des Sachverständigen zeigt, dass die S. AG seinerzeit stark im Markt verankert gewesen war (Gutachten F. S. 81 ff.). Es war ein erhebliches Wachstum, nicht nur wegen der überdurchschnittlichen Wachstumsraten in der Logistikbranche zu erwarten, sondern auch, weil die S. AG über eine starke Marktposition, ein weltweites Netzwerk, ein umfassendes Know-how, gerade auch im Geschäftsbereich Werkstoffe, verfügte. Demgegenüber handelte es sich bei dem von dem Sachverständigen herausgearbeiteten Schwächen um Bereiche, die mit der Logistikbranche allgemein, deren Konjunkturabhängigkeit zusammenhingen. Die das Unternehmen selbst betreffenden Schwächen waren vor allem die „nicht vollständige Präsenz“ in allen Wachstumsregionen und die IT-Technik, die nicht im vollen Umfang allen Anforderungen entsprach.

Der Einwand der Antragsgegnerinnen, dass der gerichtlich bestellte Sachverständige unzutreffend mit denselben Soll- und Haben-Zinssätzen gerechnet und für den Refinanzierungssatz den Basiszins unterstellt habe, greift nicht durch. F. hat in seiner Anhörung plausibel erläutert, dass der von Q. angesetzte Credit-Spread der eigenen Risikoeinschätzung der S. AG vor der Übernahme entsprochen habe und in Übereinstimmung mit den seinerzeitigen Planungen und Berechnungen ein einheitlicher Soll- und Habenzinssatz für die Bestimmung des Zinsergebnisses angesetzt worden sei (Gutachten F. S. 80, 95, Q. S. 67; Anhörung Bl. 790, 832 f. GA).

3. Die beiden veräußerten Geschäftsbereiche sind, wie vom gerichtlich bestellten Sachverständigen ermittelt, mit dem Ertragswert i.H.v. von 2,1 Milliarden € und nicht mit dem Veräußerungspreis vom 1,4 Milliarden € bei der Unternehmenswertermittlung zu berücksichtigen. Bei diesen beiden Geschäftsbereichen handelt es sich zum Stichtag um betriebsnotwendiges Vermögen.

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen ist gesondert zu bewerten. Die Abgrenzung zwischen dem betriebsnotwendigen Vermögen und nicht betriebsnotwendigen oder neutralen Vermögen wird in der Regel funktional vorgenommen. Als nicht betriebsnotwendig sollen danach sämtliche Vermögensgegenstände gelten, die nicht dem Betriebszweck dienen, die für die Erzielung der der Unternehmensbewertung zugrundegelegten Erträge nicht erforderlich sind und die deshalb ohne Weiteres veräußert werden können, ohne dass dadurch der geschätzte Ertrag beeinträchtigt würde (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 72 m. w. Nachw.). Nicht betriebsnotwendig sind solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass der eigentliche Unternehmenszweck berührt wird (Riegger/Gayk in Kölner Kommentar, SpruchG, 3. Auflage, Anh. § 11, Rdnr. 52 ff.). Maßgebend ist die Notwendigkeit des Vermögensgegenstandes zur Erreichung des Unternehmenszweckes, wobei teilweise auf die tatsächliche Funktion des Vermögensgegenstandes im Unternehmen (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 72), teilweise aber auch auf die Sichtweise eines objektiv wirtschaftlich denkenden Beobachters abgestellt wird (Riegger/Gayk in Kölner Kommentar, SpruchG, 3. Auflage, Anh. § 11, Rdnr. 52 ff. m. w. Nachw.). Entscheidend ist die Notwendigkeit des Vermögensgegenstandes zur Erreichung des Unternehmenszweckes, in aller Regel also zur Gewinnerzielung auf dem Tätigkeitsgebiet des Unternehmens (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 72). Betriebsnotwendig sind die Vermögensgegenstände, die das Unternehmen benötigt, um Überschüsse zu erzielen. Nicht betriebsnotwendig sind Gegenstände, die sich veräußern lassen, ohne die Ziele des Unternehmens und den Überschusswert wesentlich zu ändern (OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.11.2013, 20 W 4/12, BeckRS 2013, 21134; m. w. Nachw.).

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen kann zum Ertragswert oder zum Veräußerungswert (Liquidationswert) angesetzt werden, wobei der höhere Betrag maßgebend sein soll (IDW S1 2000, Tz. 65; IDW S1 2005, Tz. 68; IDW S1 2008, Tz. 60; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 73). Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen wurden in der Vergangenheit häufig unbenutzte Grundstücke, Betriebswohnungen, nicht mehr benötigte Anlagen oder sonstige überschüssige Mittel, die nicht für den Betrieb des Unternehmens unmittelbar benötigt werden, eingestuft (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 73a; vgl. etwa OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rdnr. 239 ff. zit. nach juris, m. w. Nachw.).

Ausgehend von diesen Grundsätzen sind die beiden nach der Unternehmensmaßnahme veräußerten Geschäftsbereiche schon nicht als nicht betriebsnotwendiges Vermögen, sondern zum Stichtag als Teil des betriebsnotwendigen Vermögens einzuordnen. Denn die beiden Geschäftsbereiche waren am Stichtag und auch einige Zeit danach Teil des eigentlichen Unternehmens(zwecks) der S. AG, zwei „Säulen“ des Unternehmens. Sie waren für den Unternehmenszweck und -erfolg notwendig. Die beiden Bereiche waren aber auch für die geplante Umstrukturierung und Einbindung des Restunternehmens in den D.-Konzern unentbehrlich. Die Vermögensmasse der beiden Sparten war zwingend erforderlich, um die Strukturmaßnahme überhaupt umsetzen zu können. Mit dem Veräußerungserlös waren aufgrund der zwingenden Vorgaben die Schulden zu tilgen. Eine Veräußerung unabhängig von der Unterneh-

mensmaßnahme, ohne Beeinträchtigung des Geschäftszwecks wie es für die Einordnung als nicht betriebsnotwendiges Vermögen erforderlich gewesen wäre, kam von vornherein nicht in Betracht. Der Unternehmenszweck „Betrieb von drei Geschäftsbereichen“ hat sich geändert in die Eingliederung und den Betrieb eines Geschäftsbereichs bei gleichzeitiger Veräußerung zweier Sparten.

Darüber hinaus ist es zweifelhaft, ob noch von nicht betriebsnotwendigem Vermögen gesprochen werden kann, wenn wie hier rund 40% des Unternehmenswertes auf zwei tragende Säulen des Unternehmens entfallen, diese zudem 50% des Konzernumsatzes erzielen. Bei derart erheblichen Geschäftsbereichen dürfte es kaum noch zu vertreten sein, dass diese dem Unternehmenszweck „in keiner Weise“ dienen (vgl. OLG München, Beschluss vom 17.07.2007, 31 Wx 060/06, 31 Wx 60/06, BeckRS 2007, 12209; Riegger/Gayk in Kölner Kommentar, SpruchG, 3. Auflage, Anh. § 11, Rdnr. 53).

Im Übrigen bestehen Bedenken, ob die beabsichtigte Zerschlagung zum Bewertungsstichtag bereits ausreichend klar „in der Wurzel“ angelegt war. So ist die zum Stichtag vorhandene Ertragskraft zu beurteilen, mögliche, aber noch nicht eingeleitete Maßnahmen (Erweiterungsinvestitionen, Deinvestitionen) sowie die daraus vermutlich resultierenden finanziellen Überschüsse sind danach bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte unbeachtlich (IDW S1 2000, Tz. 41; vgl. zur „Wurzeltheorie“: BGH, Beschluss vom 28.05.2013, II ZR 67/12, BGHZ 197, 284; BGH, Beschluss vom 04.03.1998, II ZB 5/97, BGHZ 138, 136; Paulsen in Münchener Kommentar, 3. Auflage, § 305 AktG, Rdnr. 90; Hüffer, AktG, 11. Auflage, § 304, Rdnr. 10). Ein bloßer, im Rahmen der Strukturmaßnahme lediglich in den Blick genommener Verkauf eines maßgeblichen Teils des Unternehmens reicht nicht aus, um einen hinter dem Ertragswert zurückbleibenden Kaufpreis als maßgeblich anzusetzen. Derartige Möglichkeiten und Planungen eines Investors werden nur bei der Berechnung des subjektiven Entscheidungswerts, nicht aber des objektiven Unternehmenswertes berücksichtigt (vgl. IDW S1 2000, Tz. 54). Hier war jedoch zum Bewertungsstichtag lediglich beabsichtigt, die entsprechenden Geschäftsbereiche später verkaufen zu wollen, ohne dass Zeitpunkt, Preis oder Käufer feststanden. Auch Q. ist insoweit zutreffend davon ausgegangen, dass es sich bei den später veräußerten Geschäftsbereichen nicht um nicht betriebsnotwendiges Vermögen handelte.

4. Der Sachverständige hat die für die einzelnen Jahre angewendeten Kapitalisierungszinssätze sachgerecht ermittelt. Das Landgericht hat die Werte weitgehend übernommen und seiner eigenen, ebenfalls in sich nachvollziehbaren Bewertung zugrunde gelegt. Beide Berechnungen gelangen, wenn auch auf unterschiedlichem Weg - und ohne Berücksichtigung des Verkaufspreises der beiden verkauften Sparten - zu einem nachvollziehbaren Unternehmenswert von rund 4,9 Milliarden €.

a) Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat den Basiszinssatz zutreffend ermittelt. Er hat sich hierbei in zulässiger Weise auf die Zinsstrukturkurve gestützt.

F. hat hier im Wege der Sachaufklärung die Zinsstrukturkurve angewendet und sachgerecht einen Basiszinssatz in Höhe von 5,245% ermittelt. Dieser Wert erscheint im Übrigen angesichts der Zinsentwicklung plausibler als der von Q. angesetzte Wert von 5,5%.

Der IDW S1 2000 stellte darauf ab, dass für den Basiszinssatz von einer (quasi)-risikofreien Kapitalmarktanlage auszugehen sei, wobei zur Orientierung die Zinsentwicklung berücksichtigt werden könne. Der IDW S1 2005 hat diese Methode grundsätzlich übernommen, lediglich zur Konkretisierung der „Zinsentwicklung“ darauf hingewiesen, dass zur Orientierung der erforderlichen Wiederanlage die aktuelle Zinsstrukturkurve herangezogen werden könne (IDW S1 2005, Tz. 127; so auch OLG Frankfurt, Beschluss vom 28.03.2014, 21 W 15/11, S. 29; vgl. Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S.50 ff.). F. hat in seinem Gutachten zutreffend darauf hingewiesen, dass aber bereits der IDW S1 2000 eine exakte Ermittlung des Basiszinssatzes erlaube und die so erfolgte Ableitung des Basiszinssatzes unabhängig von der Umstellung auf das TAX-CAPM zu sehen sei (IDW S1 2000, Tz. 121; Gutachten F., S. 115; Anhörung, Bl. 793 GA). Die Zinsstrukturkurve ist hierbei eine rechnerisch sinnvolle Methode, um den Basiszins zu ermitteln (vgl. zur vorzugswürdigen Berechnung des Basiszinssatzes anhand der Zinsstrukturkurve: OLG Düsseldorf, Beschlüsse vom 21.12.2011, I-26 W 2/11 (AktE), I-26 W 3/11 (AktE), AG 2012, 459 und zit. nach juris; OLG Frankfurt, 21 W 3/11, Beschluss vom 02.05.2011, zit. nach juris; OLG Frankfurt, Beschluss vom 15.02.2010, 5 W 52/09, AG 2010, 798; OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.01.2011, 20 W 3/09, AG 2011, 205; Großfeld, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Rdnr. 649 ff; so jetzt ausdrücklich IDW S1 2005, Tz. 127; vgl. rückwirkende Geltung Zinsstrukturkurve: OLG Karlsruhe, Beschluss vom 16.7.2008, 12 W 16/02, AG 2009, 47).

b) F. hat nachvollziehbar erläutert, wie er den Risikozuschlag, die Marktrisikoprämien und die Betafaktoren, ermittelt und plausibilisiert hat.

Die Marktrisikoprämie orientiert sich an empirisch beobachteten Kapitalmarktdaten, mit dem das unternehmens-eigene relative Risiko, dem Betafaktor, multipliziert wird (vgl. Riegger/Gay in Kölner Kommentar, SpruchG, 3. Auflage, Anh. § 11, Rdnr. 29 ff.; zur „Streubreite ermittelter Werte“: OLG München, Beschluss vom 14.07.2009, 31 Wx 121/06, WM 2009, 1848; Widmann/Schieszl/Jeromin, FB 2003, 800). Grundsätzlich ist die Zukunftserwartung abzuschätzen. Da dies naturgemäß schwierig ist, werden als Hilfsmittel Werte aus der Vergangenheit genutzt. So verweist auch der IDW S1 2000 darauf, dass die künftige Rendite ermittelt werden müsse und „zur Vereinfachung“ auf Aktienindizes aus der Vergangenheit zurückgegriffen werden könne (IDW S1 2000, Tz. 136; IDW S1 2005, Tz. 128; vgl. auch Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S.119).

Aufgrund der sich in den letzten Jahrzehnten stark gewandelten Welt dürften Studien, die bis in die 50-iger Jahre des letzten und sogar in die 70-iger Jahre des vorletzten Jahrhunderts zurückreichen, für die Einschätzung der Marktrisikoprämie allenfalls von untergeordneter Bedeutung sein (vgl. Gutachten F., S. 109; Boom- und Kriegsjahre usw.; vgl. auch Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S.124). So dürften im konkreten Fall die Ertragerwartungen der S. AG auch kaum davon abhängen, dass die S. AG etwa 1924 mit 600.000 Mitarbeitern größter Arbeitgeber der Welt gewesen ist (Bericht des Hauptaktionärs, S. 2). Tendenziell ist im Übrigen auch erkennbar, dass die am Markt beobachteten Marktrisikoprämien in den letzten Jahrzehnten gesunken sind (Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 117). Es hat sich auch gezeigt, dass bei Befragungen von Kapitalmarktteilnehmern - wenn auch mit erheblichen Unsicherheiten verbunden - die so ermittelten Marktrisikoprämien niedriger sind als die auf historischen Werten basierenden Renditeprämien (Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S. 91).

Der gerichtlich bestellte Sachverständige hat diese Probleme bei der Ermittlung der Marktrisikoprämie gesehen und berücksichtigt (vgl. Gutachten F., S. 108 ff.). Die von ihm berechneten Werte (5% Marktrisikoprämie nach Steuern nach IDW S1 2005 und 4% vor und 2,6% Marktrisikoprämie nach Steuern; Gutachten F., S. 108 ff., 119 ff.) halten sich auch im Rahmen der aus anderen Verfahren bekannten Schwankungsbreite. Anhaltspunkte für eine fehlerhafte Ermittlung sind nicht ersichtlich.

Es ist auch nicht zu beanstanden, dass er die Marktrisikoprämie aus dem Mittelwert von arithmetischen und geometrischen Mittel berechnet hat (Gutachten S. 108 ff.; Anhörung, Bl 796 GA). In der Rechtsprechung ist diese Berechnungsweise akzeptiert, solange die Frage noch nicht abschließend betriebswirtschaftlich geklärt ist (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 04.07.2012, 26 W 8/10 (AktE), AG 2012, 797, Rdnr. 53 ff. zit. nach juris; OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rdnr. 205 zit. nach juris; OLG Stuttgart, Beschluss vom 04.05.2011, 20 W 11/08, Rdnr. 195 f. zit. nach juris; Wüstemann, BB 2012, 1719; Dörschell/Franken/Schulte, Der Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, S.98 ff.).

Auch die Ermittlung der in den einzelnen Jahren angesetzten Betafaktoren ist sachgerecht (vgl. zum Betafaktor: OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rdnr. 209 zit. nach juris, m. w. Nachw). F. hat die Berechnung des Betafaktors in seinem Gutachten und seiner Anhörung eingehend erläutert und die Schwierigkeiten der sachgerechten Ermittlung gesehen und berücksichtigt. Die angewendeten Betasätze sind nachvollziehbar. Er hat darauf hingewiesen, dass der Wert auch mit dem S.-eigenen Wertmanagementsystem plausibilisiert und insoweit auch nur eine geringe Abweichung festgestellt worden sei. Anhaltspunkte für eine einseitige oder fehlerhafte Bewertung sind daher nicht ersichtlich.

c) Der vom gerichtlich bestellten Sachverständigen angesetzte Wachstumsabschlag von 1% ist ebenfalls nicht zu beanstanden.

Das Landgericht hatte - im Hinblick auf die geänderte Berechnungsweise insoweit ebenfalls vertretbar - einen etwas höheren Wachstumsabschlag von 1,2% angesetzt, um die Wachstumschancen im Rahmen der landgerichtlichen Berechnung anhand der 2-Phasen-Methode zu berücksichtigen. Das Landgericht hat sich insoweit ersichtlich auf die Schätzung des Sachverständigen F. gestützt, der in seiner Anhörung in der Alternativrechnung von einem Wachstumsabschlag von 1,2 ausgegangen war (Anhörung Bl. 822, 831 GA). Die Höhe des Wachstumsabschlags ist moderat und hält sich im Rahmen der üblichen Grenzen (vgl. z. B. 1,5% Wachstumsabschlag: OLG Stuttgart, Beschluss vom 05.06.2013, 20 W 6/10, AG 2013, 724, Rdnr. 221 zit. nach juris, m. w. Nachw.; vgl. die Übersicht bei Hachmeister/Kühnle/Lampenius, WPg 2009, 1234).

5. Die Antragsgegnerinnen weisen zutreffend darauf hin, dass die im Unternehmensvertrag unter bestimmten Voraussetzungen angebotene Erhöhung der Barabfindung um 0,53 € nicht zusätzlich zur Barabfindung, die sich aus der Ertragswertberechnung ergibt, hinzuzurechnen ist.

Vielmehr hat der Sachverständige den Unternehmenswert zum Stichtag ermittelt. Dieser Wert übersteigt und ersetzt den im Übertragungsbeschluss angebotenen Betrag. Eine Erhöhung darüber hinaus aufgrund des Übertragungsbeschlusses kommt nicht in Betracht.

III.

Die Frage, ob bei der Bewertung hier auf den IDW S1 2000 oder IDW S1 2005 abzustellen ist, ist entscheidungserheblich. Mit der Berechnung des Unternehmenswertes anhand des zum Zeitpunkt der Unternehmensmaßnahme geltenden Bewertungsstandards weicht der Senat von der Auffassung anderer Oberlandesgerichte zu dieser Frage ab.

Wird der Unternehmenswert anhand der erläuterten Kriterien auf der Basis des IDW S1 2000 ermittelt, ergibt sich - wie dargelegt - eine Barabfindung in Höhe von 65,48 €. Wird hingegen auf der Basis des IDW S1 2005 gerechnet, führt dies zu einer Barabfindung in Höhe von 48,94 €. Die Wahl der Berechnungsmethode ist hier entscheidungserheblich, weil entweder die sofortigen Beschwerden der Antragstellerinnen und des Vertreters der Minderheitsaktionäre oder die sofortige Beschwerde der Antragsgegnerinnen erfolgreich wären.

Nach Auffassung des Senats entfällt die Entscheidungserheblichkeit auch nicht dadurch, dass - wie im Beschluss des Oberlandesgerichts Frankfurt - bei der Anwendung des neueren Standards so erhebliche Änderungen des Bewertungsstandards vorgenommen werden könnten, dass dies faktisch zu einem Unternehmenswert führt, der einem nach IDW S1 2000 berechneten Wert im Wesentlichen gleichkommt. Ein derartiges Verständnis löst nach Überzeugung des Senats nicht die seit Jahren diskutierten Probleme, sondern bedeutet vielmehr faktisch eine Anwendung des am Stichtag geltenden Bewertungsstandards unter dem „Deckmantel“ des neuen Standards.

Da der Senat aus den erläuterten Gründen von der Auffassung anderer Oberlandesgerichte, insbesondere der Oberlandesgerichte Stuttgart, Karlsruhe, Celle und nunmehr auch Frankfurt abweichen möchte, ist die Sache dem Bundesgerichtshof vorzulegen. Die Frage der Rückwirkung des IDW S1 2000 - IDW S1 2005 hat auch für künftige und weitere Verfahren erhebliche Bedeutung. So sind bei dem Senat derzeit noch sieben weitere Verfahren anhängig, in denen diese Frage von Bedeutung ist. Außerdem ist dem Senat bekannt, dass erstinstanzlich bei den für Spruchverfahren zuständigen Landgerichten in Nordrhein-Westfalen noch Spruchverfahren anhängig sind, in denen die Rückwirkung der Bewertungsmethode ebenfalls kontrovers diskutiert wird und entscheidungserheblich ist.

...