9 W 21/07 26 AktE 38/04 Landgericht Hannover

Beschluss

In der Beschwerdesache

gegen

hat der 9. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Celle unter Mitwirkung des Vorsitzenden Richters am Oberlandesgericht sowie der Richter am Oberlandesgericht und am 24. September 2007 beschlossen:

- 2 -

Die sofortige Beschwerde der Antragstellerin zu 1 gegen den Beschluss der 6. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Hannover vom 22. August 2006 wird zurückgewiesen.

Die Gerichtskosten des Beschwerdeverfahrens trägt die Antragstellerin zu 1.

Die Kosten des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre trägt die Antragsgegnerin.

Eine Erstattung der der Antragstellerin zu 1 entstandenen Kosten durch die Antragsgegnerin findet nicht statt.

Der Beschwerdewert für die Gerichtskosten, die außergerichtlichen Kosten der Antragsgegnerin sowie des Vertreters der außenstehenden Aktionäre beträgt 200.000 €; der Beschwerdewert für die außergerichtlichen Kosten der Antragstellerin zu 1 wird auf 5.000 € festgesetzt.

Gründe:

Die sofortige Beschwerde der Antragstellerin zu 1 ist unbegründet.

A) Verfahren

Das Landgericht hat zunächst nicht insofern verfahrensfehlerhaft entschieden, als

es bei seiner Prüfung den Übertragungsbericht vom 7. Juli 2003 – der auf das Bewertungsgutachten vom 30. Juni 2003 Bezug nimmt - und den Prüfungsbericht vom 8. Juli 2003 zugrundegelegt und kein neues gerichtliches Sachverständigengutachten eingeholt hat. Mit dem Landgericht geht der Senat im Anschluss an die Auffassung des OLG Stuttgart (DB 2004, 60, 62) und des OLG Düsseldorf (DB 2004, 590, 591) davon aus, dass eine "Parallelprüfung" zulässig ist. Dem steht auch nicht entgegen, dass der Prüfungsbericht durch eine Gesellschaft erstellt worden ist, die im Verfahren gemäß § 327 c Abs. 2 Satz 3 AktG von der Hauptaktionärin vorgeschlagen wurde. Dieser Vorschlag hat nur untergeordnete Bedeutung, da sich das Gericht in einem dafür gesetzlich vorgesehenen Verfahren von der Unabhängigkeit des Prüfers überzeugen muss, was hier in einem vor dem Landgericht Hannover geführten gesonderten Verfahren (26 AktE 68/03) geschehen ist, das mit dem Beschluss des Landgerichts vom 28. Mai 2003 (vgl. Anlage AG 7, Bl. 132 - 135 des Anlagenbandes) seinen Abschluss gefunden hat. Aufgrund dieses Verfahrens ist die Unabhängigkeit des Prüfers gewährleistet, sodass - was sich auch aus den Gesetzesmaterialien ergibt (BT-Drucks. 15/371, Seite 18) - keine Bedenken dagegen bestehen, dass Vorschläge zur Person eines zu bestellenden Prüfers gemacht werden, da ein solcher Vorschlag für das Gericht nicht bindend ist, worauf die Antragsgegnerin (S. 25 des Schriftsatzes vom 3. Mai 2004, Bl. 44 d. A.) zutreffend hingewiesen hat. Zu Recht hat deshalb das Landgericht (Seite 15 des Beschlusses = Bl. 290 d. A.) die "Parallelprüfung" für grundsätzlich unbedenklich gehalten.

Darüber hinaus ergeben sich auch aus dem Prüfungsbericht selbst keine Anhaltspunkte dafür, dass - wie die Beschwerdeführerin geltend gemacht hat - die Antragsgegnerin und der Prüfer "Hand in Hand bei dem Ausdenken einer Barabfindung kollaboriert haben", oder dass wenigstens - wie die frühere Antragstellerin zu 3, im Verfahren vor dem Landgericht a gemeint hat -, der Prüfungsbericht "allenfalls als Parteigutachten deklariert werden (könne)", was "bei genauer Betrachtung des Berichts deutlich (werde), der nicht in einem einzigen Punkt auch nur ansatzweise kritische Fragen oder Problempunkte aufzeigt". Von einem "Durchwinken" des Übertragungsberichts mit dem Bewertungsgutachten kann angesichts der differenzierten Stellungnahme des Übertragungsprüfers ebenfalls nicht die Rede sein; die von der Antragstellerin zu 3 angesprochene "genaue Betrachtung des Berichts" (Seite 5 des erstinstanzlichen Schriftsatzes der Antragstellerin zu 3 vom 15. April 2004 = Bl. 82 d. A.), ist jedenfalls von ihr nicht vorgenommen worden. Denn die Aussage, der Bericht zeige nicht einmal "ansatzweise kritische Fragen oder Problempunkte" auf, ist evident unzutreffend:

Zunächst hat der gerichtlich bestellte Prüfer die vom Bewertungsgutachter angenommenen Nettoausschüttungen einer kritischen Prüfung unterzogen und dabei die Auffassung vertreten, dass es überlegenswert gewesen wäre, auch die auf die Verwaltung des Baufinanzierungskreditportfolios entfallenden Aufwendungen im nachhaltigen Zeitraum zu eliminieren, wovon der Bewertungsgutachter im Hinblick auf die bereits ambitioniert geplante Verbesserung der Aufwands-/Ertrags-Relation über den Planungszeitraum abgesehen habe. Im Prüfungsbericht wird dann aber ausgeführt, dass die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung in jedem Fall unberührt bleibe, weil die Auswirkung einer Eliminierung der betreffenden Aufwendungen auf den Ertragswert nach den Berechnung des Prüfers bei rd. 1,9 Mio. Euro bzw. ca. 1,20 € je Aktie, die Barabfindung jedoch rd. 7,12 € je Aktie oberhalb des vom Bewertungsgutachter ermittelten Ertragswerts liege (Seite 13 des Prüfungsberichts = Bl. 85 d. A.). Zudem ist nach Auffassung des Übertragungsprüfers

der auch insoweit eigene Ermittlungen angestellt hat - zu beachten, dass bezüglich des Fristentransformationsbeitrags (Bestandteil des Zinsüberschusses, der über die spezifische Aktiv-/Passiv-Struktur einer Bank bzw. die Maßnahmen zu deren Steuerung zurückzuführen ist) ein Abweichen nach unten vom Ansatz einer Fortschreibung des im letzten Planjahr angesetzten Wertes in Höhe von rd. 5,4 Mio. Euro - bereinigt um die Effekte des Wegfalls des auf das Baufinanzierungskreditportfolio entfallenden Fristentransformationsbeitrags - vertretbar gewesen wäre. Die Ermittlungen des Übertragungsprüfers hinsichtlich des nachhaltig zu erwartenden Fristentransformationsbeitrags auf Basis der ab 2006 zu erwartenden Bilanzstruktur sowie der Zinsstrukturkurve, die sich aus den historischen Durchschnitten der Marktrenditen in den einzelnen Laufzeiten über den Zeitraum der letzten 30 Jahre ergibt, führen danach zu einem Betrag im Bereich von rd. 2,6 Mio. Euro, woraus sich bei einer entsprechenden Anpassung der nachhaltigen Nettoausschüttungen eine Reduktion des Ertragswerts um einen Betrag von rd. 16,3 Mio. Euro bzw. ca. 10,20 € je Aktie ergeben hätte.

Der Übertragungsprüfer hat sich also bezüglich des im Übertragungsbericht gewählten Ansatzes hinsichtlich des nachhaltigen Fristentransformationsbeitrags kritisch geäußert, was im Ergebnis allerdings ohne Auswirkung bleibt, da sich der Ansatz im Übertragungsbericht werterhöhend auswirkt und daher die Angemessenheit der Barabfindung aus Sicht der Minderheitsaktionäre nicht einschränkt (Seite 14 des Prüfungsberichts = Bl. 86 d. A.). Es kommt hinzu, dass sich der Prüfungsbericht intensiv mit der Frage des Risikozuschlags auseinandersetzt und die im Übertragungsbericht angenommene mit einem Beta-Faktor von 1,0 multiplizierte Marktrisikoprämie von 5,0 % einer Prüfung unterzieht, wobei er auch insofern eine - leichte - Korrektur vornimmt, als er zu einem Beta-Faktor von 1,01 ge-

langt (Seite 17 des Prüfungsberichts = Bl. 89 d. A.). Detaillierte eigene Ermittlungen hat der Übertragungsprüfer schließlich insbesondere bei der Frage angestellt, inwieweit bei der Bewertung der Börsenkurs zu berücksichtigen ist, sofern er den Verkehrswert der Aktien widerspiegelt, und dabei einerseits die verschiedenen Umsätze untersucht und sich andererseits mit dem Kriterium der "Marktenge" auseinandergesetzt hat (Seite 18 unten bis 22 oben des Prüfungsberichts, Bl. 90 - 94 d. A.).

Bedenken gegen die Unabhängigkeit des Übertragungsprüfers bestehen deshalb nicht.

B) Unternehmenswert

- Ertragswert
- Planzahlen; Nettoausschüttungen

Das Landgericht hat seiner Ertragswertberechnung zutreffend die im Bewertungsgutachten enthaltenen und durch den Übertragungsprüfer bestätigten Nettoausschüttungen zugrundegelegt. Die dagegen erhobenen Einwendungen sind nicht durchgreifend. In methodisch einwandfreier Weise enthält das Gutachten eine Vergangenheitsanalyse sowie eine Kritik der Geschäftsplanung der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2003 bis 2006 (Phase 1), woran sich die Ableitung des nachhaltigen Ergebnisses für die Folgezeit (Phase 2) auf der Grundlage des bereinigten Ergebnisses für das Jahr 2006 anschließt. Dabei ergibt sich, dass der Bewerter die einzelnen Elemente der Erträge untersucht hat, nämlich den Zins-

überschuss, das Provisionsergebnis sowie das Handelsergebnis (Nr. 111 des Übertragungsberichts = Bl. 45 des Anlagenbandes). Hinsichtlich des Zinsüberschusses wiederum sind insbesondere die für das Ergebnis maßgeblichen Positionen des Zinskonditionenbeitrags (ZKB), der Bearbeitungsgebühr (BAG), des Kapitaldispositionsbeitrags sowie des Fristentransformationsbeitrags ermittelt worden (vgl. Nr. 114 des Übertragungsberichts = Bl. 46 des Anlagenordners). Im Gutachten ist die Planung der Gesellschaft korrigiert bzw. angepasst worden; zudem ist es sowohl für das Jahr 2005 als auch für das Jahr 2006 hinsichtlich des Zinsüberschusses zu einem gegenüber der Planung der Gesellschaft erhöhten Ergebnis (Zinsüberschuss insgesamt: 128.802 T € gegenüber 121.522 T € für das Jahr 2005, 134.065 T € gegenüber 126.576 T € für 2006) gelangt; dies gilt auch hinsichtlich des Provisionsergebnisses (7.919 T € gegenüber 7.819 T € für 2005, 10.080 T € gegenüber 7.972 T € für 2006). Die einzelnen Abweichungen sowie die ab 2007 zu erwartenden Erträge sind im Gutachten hinreichend erläutert und unter Diskussion der einzelnen, die Geschäftsentwicklung bestimmenden Parameter motiviert. Die Beschwerdebegründung greift zu kurz, wenn sie im Wesentlichen auf einen Rückgang des Ergebnisses vor Steuern in Höhe von minus 18 % hinweist. Dies ist zwar an sich zutreffend (vgl. Nr. 160 des Übertragungsberichts = Bl. 54 des Anlagenbandes). Dazu sind jedoch die einzelnen Werte zu betrachten. Dies gilt nicht nur für die ordentliche Erträge, sondern auch für die ordentlichen Aufwendungen. Aus der angepassten Gewinn- und Verlustrechnungsplanung ergibt sich für die Jahre ab 2007 ein Wert der ordentlichen Erträge in Höhe von 140.006 T € gegenüber 144.146 T € für 2006, was einen Rückgang von ca. 2,87 % bedeutet, wobei ein Rückgang des Zinsüberschusses in Höhe von 2,93% vorliegt. Dabei ergibt sich hinsichtlich des Zinskonditionenbeitrags ein Rückgang von 1,05 %. Ausdrücklich ist im Gutachten - was die Antragstellerin zu 1 auch nicht in Abrede nimmt - eine erhebliche, aber ausführlich begründete Reduzierung der Bearbeitungsgebühr (BAG) von 22.595 T € im Jahr 2006 auf 19.733 T € im Jahr 2007 angenommen worden, was einem Rückgang von 12,67 % entspricht, während sich der Kapitaldispositionsbeitrag von 18.022 T € auf 18.202 T €, also um 1 %, erhöht hat, der Fristentransformationsbeitrag hingegen von 5.369 T € auf 4.968, T €, also um 7,47 %, gesunken ist, sodass sich im Hinblick auf die ordentlichen Aufwendungen, die moderat erhöht sind, ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 23.023 T € ergibt. In diesem Zusammenhang verkennt die Antragstellerin zu 1 (Seite 2 der Beschwerdebegründung vom 9. Mai 2007 = Bl. 354 d. A.) den Charakter der Bearbeitungsgebühren. Diese fallen geringer aus. Dabei handelt es sich aber gerade nicht um Aufwendungen der Gesellschaft, sondern um Erträge. Wie oben bereits ausgeführt, hat der Übertragungsprüfer diese Bewertung einer kritischen Prüfung unterzogen, wobei sich jedenfalls keine Abweichungen ergeben haben, die das Ergebnis zum Nachteil der Aktionäre beeinflussen würden.

2. Abzinsung

a) Basiszinssatz

Das Landgericht (Seite 18 des Beschlusses = Bl. 293 d. A.) ist in jedenfalls aus Sicht der Antragsteller nicht zu beanstandender Weise sowohl vom

(Übertragungsbericht Nr. 168 ff. = Bl. 57 des Anlagenbandes; Nr. 172 = Bl. 58 des Anlagenbandes) als auch vom Prüfungsbericht (Seite 16 = Bl. 88 des Anlagenbandes) insofern abgewichen, als es den Basiszinssatz nicht - wie in den Berichten angenommen - mit 5,5 % zugrundegelegt hat, sondern von einem Zinssatz in Höhe von 5 % ausgegangen ist. Dies ist im Hinblick darauf, dass das Landge-

richt - in Übereinstimmung mit dem Senat - für Bewertungsstichtage aus dem Jahr 2003 einen Basiszinssatz zwischen 5,5 % und 6 % für angemessen hält, eine für die Antragsteller günstige Annahme und entspricht der Einschätzung des Senats.

Selbst wenn man allerdings hier zu Gunsten der Antragstellerin zu 1, die sich allerdings auf die Aneinanderreihung von allgemeinen Aussagen beschränkt hat, den Basiszinssatz noch weiter reduzieren wollte, nämlich auf 4,5%, wobei sie sich auf die Zinsstruktur im Zeitpunkt der beschlussfassenden Hauptversammlung beruft und annimmt, das der "Basiszinssatz … zum Stichtag etwa 4,5% (betrug)", ergibt sich kein über 228,00 € liegender Wert der einzelnen Aktie, wie aus der anliegenden Tabelle (S. 14 dieses Beschlusses) ersichtlich ist.

b) Risikozuschlag

Der Senat folgt in Fortführung seiner bisherigen Rechtsprechung dem Landgericht auch darin, dass der Basiszinssatz um einen Risikozuschlag zu erhöhen ist, bei dessen Ermittlung auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden kann, wobei - von einzelnen Ausnahmen abgesehen - das Capital Asset Pricing Model (CAPM) das gebräuchlichste Modell darstellt, wovon sowohl das Übewertungsgutachten (Nr. 173 ff. = Bl. 58 des Anlagenbandes) als auch der Prüfungsbericht (Seite 17 = Bl. 89 des Anlagenbandes) ausgegangen sind. Auch der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (S. 2 unten des Schriftsatzes vom 14. Juni 2006, Bl. 432 d. A.) nimmt an, dass auf einen Risikozuschlag nicht verzichtet werden könne. Auch hier ist das Landgericht (Seite 18 des Beschlusses = Bl. 293 d. A.) bedenkenfrei zugunsten der Antragsteller von einer Marktrisikoprämie_in Höhe von lediglich 3 % ausgegangen, während die Sachverständigen einen Zins-

satz von 5 % annehmen wollen - im Prüfungsbericht ist eine Bandbreite zwischen 4 % und 6 % erwähnt -.

Im Hinblick darauf, dass der Beta-Faktor im Gutachten (Nr. 179 = Bl. 58 ff. des Anlagenbandes) auf 1,0 und im Prüfungsbericht (Seite 17 = Bl. 89 f. des Anlagenbandes) auf 1,01 festgesetzt worden ist, wobei im Prüfungsbericht ersichtlich eine breiter abgegrenzte Peer-Group von insgesamt 37 Banken zugrundegelegt worden ist, hat das Landgericht (Seite 19 des Beschlusses = Bl. 254 d. A.) den Beta-Faktor angemessen auf 1.0 festgesetzt.

Die Annahme eines Risikozuschlags von 3% ist also für die Antragsstellerin zu 1 günstig. Der Senat legt sie deshalb seiner Berechnung zugrunde, wie aus der beigefügten Tabelle (s. S. 14) ersichtlich ist. Da sich kein 228,00 € übersteigender Wert ergibt, bedarf es keiner Korrektur dieser Annahme.

c) Wachstumsabschlag

Das Landgericht (S. 19 des Beschlusses, Bl. 294 d. A.) hat in Übereinstimmung mit dem Gutachten (Nr. 191, Bl. 61 des Anlagenbandes) auch einen Wachstumsabschlag in Höhe von 1% angenommen. Diese Einschätzung teilt der Senat. Hinsichtlich der Höhe hat der Übertragungsprüfer (S. 18 des Berichts, Bl. 90 des Anlagenbandes) darauf hingewiesen, dass einerseits zwar Kostensteigerungen durch Rationalisierungseinbußen ohne Gewinneinbußen aufgefangen oder bei geeigneter Marktposition an die Kunden weitergegeben werden können; sie können aber auch zu Gewinneinbußen führen, wenn der Markt die Weitergabe nicht ermöglicht und interne Maßnahmen zur Kostenreduzierung nicht durchsetzbar oder ausge-

schöpft sind. Zutreffend hat das Landgericht darauf hingewiesen, dass eine Erhöhung des grundsätzlich angemessenen Abschlags von 1% nicht angezeigt ist, weil nicht vorhersehbar ist, dass sich im Marktsegment der Gesellschaft ein überproportionales Wachstum ergeben wird. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund eines eher zurückhaltenden Konsumentenverhaltens, das für die Gesellschaft im Hinblick auf die Herausgabe von Konsumentenkrediten bedeutsam ist. Zudem ist auch in diesem Bereich die starke Markstellung der Sparkassen und Genossenschaftsbanken zu beachten sowie die wachsende Konkurrenz der Großbanken, die ihre diesen Bereich betreffende Zurückhaltung in letzter Zeit eher aufgegeben haben. Auch der Übertragungsprüfer sieht in der auch im Retail-Geschäft angespannten Ertragssituation, die zu einem wesentlichen Teil auf die gestiegene Wettbewerbsintensität zurückzuführen ist, einen Umstand, der es rechtfertigt, für die Gesellschaft von einem Wachstumsabschlag etwas unterhalb der aktuellen durchschnittlichen Preissteigerungsrate auszugehen.

Wenn demnach der Ansatz von 1% im Ergebnis nicht zu beanstanden ist, hat der Senat trotzdem zu Gunsten der Antragstellerin zu 1, die angenommen hat, der Wachstumsabschlag sei zu niedrig gegriffen, er sei vielmehr mit 1,5% bis 2% zutreffend anzusetzen (S. 5 der Antragsschrift vom 21. März 2004, Bl. 5 d. A.; vgl. auch S. 6 der Beschwerdebegründung, Bl. 358 d. A.), er liege "unterhalb des Mittelwertes zwischen 0,5% und 2%" (S. 6 der Beschwerdebegründung, Bl. 358 d. A.), in seine Alternativberechnung einen Wachstumsabschlag von 1,75% eingestellt, damit auch der - allerdings nicht näher begründeten - Auffassung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre Rechnung getragen, der die Auffassung der Antragsstellerin zu 1, der Wachstumsabschlag sei auf "1,5% bis 2%" zu erhöhen, "für vertretbar" hält. Der sich danach ergebende Unternehmenswert führt nicht zu

einem Wert der einzelnen Aktie, die über 228,00 € liegt, wie aus der Berechnung in der Anlage (S. 14) ersichtlich ist. Dies gilt auch bei einer Kumulation der für die Antragstellerin zu 1 günstigeren Ansätze von Basiszinssatz, Risikozuschlag und Wachtumsabschlag.

II. Sonderwerte

LfA Leasing für Automobile GmbH, Hannover

Eine nur geringfügige Korrektur ergibt sich hinsichtlich der Beteiligung der Gesellschaft an der LfA Leasing für Automobile GmbH, Hannover, die im Gutachten (Nr. 197 = Bl. 63 des Anlagenbandes) mit 3 Mio. Euro bewertet ist, sodass sich als Summe der Beteiligungen ("Beteiligungen" und "Verbundene Unternehmen") ein Wert von insgesamt 3,372 Mio. Euro zum 31. Dezember 2002 ergibt, was mit einem Sonderwert der Beteiligungen zum Stichtag, dem 25. August 2003, in Höhe von 3,521 Mio. Euro korrespondiert. Einer gesonderten Bewertung dieser Beteiligungen bedurfte es nicht. Zwar hat dies die Antragstellerin zu 3 geltend gemacht (Bl. 86 d. A.); die Antragstellerin zu 1 (Bl. 8, Bl. 11 d. A.) hat die Ansätze "mit Nichtwissen bestritten". Im Hinblick darauf, dass es - angesichts der Geringfügigkeit der anderen Beteiligungen - hier in relevanter Weise lediglich auf den Wert der LfA Leasing für Automobile GmbH ankommt, bedarf es jedoch keiner gesonderten Bewertung, da bei der Unternehmensbewertung generell der erzielte Erlös Vorrang vor anderen Werten hat (Großfeld, Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., Seite 177). Die Bewertung kann sich dabei an dem Erlös orientieren, der bis zu fünf Jahren nach dem Stichtag erzielt wurde; ähnlich liegt es, wenn ein Anteil des zu bewertenden Unternehmens kurz vor oder nach dem Stichtag veräußert wurde (Großfeld, a. a. O.). Im Hinblick auf den Umstand, dass die Beteiligung Ende 2002 mit Wirkung zum 1. Januar 2003 erworben worden ist, also erst knapp acht Monate vor dem Stichtag, die Beteiligung im Übrigen auch in der Bilanz der Gesellschaft zum 31. Dezember 2003 mit 3 Mio. Euro aufgenommen worden ist (vgl. Seite 16, Nr. 51 des Erläuterungsteils 1, Allgemeine Privatkundenbank GmbH, Hannover, Prüfung des Jahresabschlusses vom 31. Dezember 2003, und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2003, der von der Antragsgegnerin als Anlage AG 30 mit Schriftsatz vom 18. April 2006 - Bl. 238 d. A. - eingereicht worden ist), ergeben sich keine Bedenken dagegen, diesen Wert auch der Bewertung der Gesellschaft zugrunde zu legen.

Zugunsten der Antragsteller ist anzunehmen, dass die Beteiligungswerte insgesamt im fraglichen Zeitraum vom 31. Dezember 2002 bis zum Stichtag eine Wertsteigerung erfahren haben, die It. Übertragungsbericht zu einer Wertentwicklung von 3,372 Mio. Euro auf 3,521 Mio. Euro geführt haben. Methodisch erscheint es allerdings angemessen, hier entsprechend dem sonstigen Vorgehen bei der Bewertung zu folgen, also diesen Sonderwert in Höhe von 3,372 Mio. Euro als Bestandteil des Vermögens der Gesellschaft aufzufassen und ihn - neben dem Ertragswert zum 31. Dezember 2002 - entsprechend aufzuzinsen. Insofern wird auf die beigefügte Tabelle verwiesen.

2. Zinsswaps

Hinsichtlich der Sonderwerte Zinsswaps (Nr. 200 des Übertragungsberichts, Bl. 64 des Anlagenordners) gelten die Ausführungen zu a) entsprechend. Der Senat hat allerdings zugunsten der Antragstellerin zu 1 - da es sich um

einen wertmindernden Posten handelt - diese Position bei der aus der beigefügten Tabelle ersichtlichen Alternativkalkulation gänzlich außer Betracht gelassen.

Kalenderjahre			2002	2003	2004	2005	2006	Phase 2
Jahr 0 = Jahr vor Stich- tag			0	1	2.	3	4	
Stichtag = 25.08.03								
zu kapital. Ergebnis				8.505	4.386	6.097	24.935	10.082
Kapitalisierungszins in %				4,88%	4,88%	4,88%	4,88%	3,13%
Barwertfaktor				0,953516	0,909193	0,866930	0,826632	26,452217
Barwert			· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	8.110	3.988	5.286	20.612	266.691
Summe der Barwerte	304.686				·			
Sonderwert Beteiligun- gen	3.372		Phase I	Phase II				-
Gesamtwert 31.12.2002	308.058	Basiszins	4,50%	4,50%				<u> </u>
Wert 1 Jahr aufgezinst	323.076	Marktrisikoprā- mie	3,00%	3,00%	···			
Differenz der Werte	15.018	Betalaktor	1,00	1,00	-			
Datum vorl. Unterneh- menswert	31.12.2002	Risikozuschlag	3,00%	3,00%			:	· <u>-</u>
Datum Stichtag	25.08.2003	Zwischenergeb- nis	7,50%	7,50%				
Zinstage	237	typlsierte ESt	-2,63%	-2,63%				-
Tage im Jahr	360	Wachstumsab- schlag		-1,75%				,
Aufzinsungsbetrag	9.887	KapZinssatz	4,88%	3,13%				-
Wert Stichtag	317.945		-					
Zahl der Aktien	1,600					-	·	
Wert je Aklie	198,72		 	· ·				
	0504							7.
Beteiligungen	3521						ļ	
Zinsswaps	-7819	ļ. <u> </u>				·		
-								
						-		-
			1				 	

III. Vergleichswerte

1. Liquidationswert

Eine Korrektur des Ertragswerts im Hinblick auf die Ermittlung eines Liquidationsund Substanzwertes kommt nicht in Betracht. Zutreffend hat das Landgericht ausgeführt, die Berücksichtigung dieses Wertes setze voraus, dass die Liquidation zu einer Erhöhung des Unternehmenswertes führe, wenn die Zerschlagung des Unternehmens in Einzelbestandteile wirtschaftlich sinnvoller sei als die Weiterführung des Unternehmens. Dass dies der Fall sein könnte, haben weder die Antragsteller vorgetragen noch ergibt sich dies aus dem Übertragungsbericht oder dem Prüfungsbericht. Dafür, dass es wesentliche Sachwerte der Gesellschaft geben könnte, die bei einer Liquidation zu einer Werterhöhung führten, bestehen keine Anhaltspunkte, sind bei einem Kreditinstitut auch nicht zu erwarten (vgl. Seiten 15 f. des Beschlusses des Landgerichts = Bl. 290 f. d. A.). Die Beurteilung im Bewertungsgutachten (Nr. 27, Bl. 30 des Anlagenbandes), dass eine Liquidation mit erheblichen finanziellen Aufwendungen (u. a. Sozialplanaufwendungen) verbunden ist, sodass nicht davon auszugehen ist, dass der ermittelte Liquidationswert über dem Unternehmenswert liegt, begegnet deshalb keinen Bedenken. Diese Einschätzung teilt der Übertragungsprüfer (Seite 10 des Prüfungsberichtes unter B.IV.3.d., Bl. 82 des Anlagenbandes).

2. Börsenkurs

Eine Korrektur des ermittelten Ertragswerts ergibt sich nicht im Hinblick auf den

Börsenkurs der Allbank. Einerseits ist der Börsenkurs aufgrund der vorliegend gegebenen "Marktenge" nicht zu berücksichtigen, andererseits ergibt sich auch bei Betrachtung der Kursentwicklung kein über 228,00 € liegender Wert.

- a) Zutreffend hat das Landgericht (Seite 16 des Beschlusses = Bl. 291 d. A.) angenommen, dass im maßgeblichen Zeitraum gemessen am Grundkapital nur verschwindend kleine Umsätze getätigt worden sind, sodass in keinem Fall auf erzielte Einzelkurse abzüstellen ist. Die Frage der Marktenge ist sowohl im Gutachten als auch im Prüfungsbericht (dort Seiten 20 22 = Bl. 92 94 d. A.) detailliert erörtert worden. Der Übertragungsprüfer hat im Hinblick auf das Vorliegen einer Marktenge untersucht, ob die Börsenumsätze ausgereicht hätten, um den Streubesitz innerhalb eines Jahres mindestens einmal umzüschlagen, ob an mehr als einem Drittel der Tage Umsätze stattgefunden haben, und ob schließlich im Betrachtungszeitraum der durchschnittliche Streubesitz mehr als 5 % betrug. Dabei hat der Übertragungsprüfer zu Recht den Zeitraum von drei Monaten vor Ende seiner Prüfungstätigkeit, also die Zeit vom 8. April bis zum 7. Juli 2003, zugrundegelegt (vgl. Seiten 19, 21 des Prüfungsberichts = Bl. 91, 93 d. A.).
- aa) Hinsichtlich des ersten Kriteriums hat die von der Antragstellerin zu 1 nicht angegriffene Prüfung ergeben, dass im maßgeblichen Zeitraum das Verhältnis von Handelsvolumen zu Streubesitz ca. 4,5 % betrug (Seite 21 des Prüfungsberichts = Bl. 93 des Anlagebandes), was bedeutet, dass von den im Streubesitz befindlichen 2.880 Aktien (0,18 % von 1.600.000 Aktien) lediglich ca. 130 Aktien umgesetzt worden sind. Rechnet man diesen Umsatz während des maßgeblichen 3-Monats-Zeitraums auf den Jahresumsatz hoch, ergibt sich, dass in einem Jahr lediglich (4,5 % x 4 =) 18 % umgesetzt würden. Von einem einmaligen Umschlag

des Streubesitzes (100 %) ist dieser Wert weit entfernt.

- bb) Dem Prüfungsbericht ist zudem zu entnehmen, dass Umsätze nicht mehr als an einem Drittel der Börsentage stattgefunden haben, da im relevanten Zeitraum lediglich an 19,4 % der Tage überhaupt ein Handel stattfand (Seite 21 des Prüfungsberichts = Bl. 93 des Anlagebandes).
- cc) Der Streubesitz lag zudem konstant bei 0,18 % (Seite 21 des Prüfungsberichts = Bl. 93 des Anlagebandes), sodass auch das Kriterium, dass der durchschnittliche Streubesitz mehr als 5 % betrug, ersichtlich nicht erreicht war. Dieser Wert des Streubesitzes betrug lediglich 3,6 % des Wertkriteriums von 5 %. Dies korrespondiert mit den tatsächlichen Angaben im Gutachten (unter F., Nr. 226 = Bl. 70 des Anlagenbandes), nach dem die Aktien der Allbank an rd. 82,5 % der Börsentage nicht gehandelt wurden und das Handelsvolumen in diesem Zeitraum nie 43 Stück überstieg.
- b) Selbst bei Betrachtung des Börsenkurses im maßgeblichen 3-MonatsZeitraum ergibt sich ein volumengewichteter Durchschnittskurs von lediglich
 182,71 € (Seite 19 unten des Prüfungsberichts = Bl. 91 des Anlagebandes), der
 deutlich unter der Barabfindung von 228,00 € liegt, wobei auch in diesem Durchschnittskurs nur Umsätze in einer Spanne von 127,00 € bis 220,00 € enthalten
 sind (Seite 22 oben des Übertragungsberichts = Bl. 92 des Anlagenbandes),
 der "Spitzenwert" also immer noch unter dem Wert von 228,00 € liegt, wobei der
 Übertragungsprüfer zu Recht auch darauf hingewiesen hat, dass Kurse oberhalb
 von 128,00 € erst nach Bekanntwerden der Zustimmung des Aufsichtsrats der
 Bankgesellschaft Berlin zum Verkauf der Allbank in den Medien am 5. und

6. Juni 2003 und Börsenumsätze zu Kursen oberhalb von 136,00 € erst nach Bekanntgabe des Vertragsschlusses über den Verkauf der Anteile der Bankgesellschaft Berlin an der Allbank (11. Juni 2003) stattfanden (Seite 20 oben des Prüfungsberichts = Bl. 92 des Anlagebandes). Dies korrespondiert mit den Angaben des von der Antragsgegnerin vorgelegten Schreibens der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vom 21. April 2004 (Anlage AG 8 = Bl. 137 des Anlagebandes), nach denen sich Kurse für den 5. Juni 2003 in Höhe von 127,23 €, für den 6. Juni 2003 in Höhe von 128,65 €, für den 11. Juni 2003 in Höhe von 170,31 € und für den 25. August 2003 in Höhe von 169,14 € ergaben. Soweit die Antragstellerin zu 3 in ihrem Antrag vom 15. April 2004 (dort Seite 9 = Bl. 86 d. A.) auf den Höchstwert des Börsenwertes bis zur Eintragung des Ausschlussbeschlusses in das Handelsregister abstellt hatte, da dieser Betrag die Untergrenze für die zu gewährende Barabfindung sei, sodass sich ein Wert in Höhe von 235,00 € ergebe, ist dies ersichtlich unzutreffend.

C) Verzinsung

Der sofortige Beschwerde ist auch insofern unbegründet, als die Antragstellerin zu 1 eine Verzinsung der Abfindungszahlung ab dem 25. August 2003 begehrt und dies damit motiviert, dass insoweit die gesetzliche Abfindungsregelung verfassungswidrig sei (Seiten 3, 12 der Antragsschrift der Antragstellerin zu 1 vom 21. März 2004 = Bl. 3, 12 d. A.). Die Neuregelung des Squeeze-Out-Verfahrens ist verfassungskonform, wie der Senat bereits entschieden hat (Urteil vom 15. Oktober 2003 - 9 U 101/03). Die gegen dieses Urteil gerichtete Revision hat der Bundesgerichtshof durch Beschluss gemäß § 552 a ZPO vom 25. Oktober 2005 (Az.: II ZR 327/03) zurückgewiesen. Auch das Bundesverfassungsgericht hat ange-

nommen, dass die Regelung des Squeeze-out, insbesondere die die Abfindung selbst näher regelnden Vorschriften der § 327 b Abs. 3 AktG sowie die Verzinsungsregel des § 327 b Abs. 2 AktG verfassungskonform sind (Beschluss vom 30. Mai 2007 - 1 BvR 390/04 -, insb. Tz. 27, 28).

D)

1.

Die Kostenentscheidung beruht hinsichtlich der Gerichtskosten auf § 15 Abs. 2 Satz 2 SpruchG. Zwar ist nach § 15 Abs. 2 Satz 1 SpruchG Schuldner der Gerichtskosten nur der Antragsgegner. Nach § 15 Abs. 2 Satz 2 SpruchG können aber die Kosten ganz oder zum Teil den Antragstellern auferlegt werden, wenn dies der Billigkeit entspricht. Dies ist hier der Fall: In seinem angefochtenen Beschluss hat das Landgericht ausführlich - unter Verarbeitung der entscheidenden Parameter in einer Bewertungsrechnung - begründet, dass die Einwendungen der Antragsteller angesichts der Höhe der festgesetzten Abfindung nicht zu einer Änderung im Sinne der Antragsteller führen können. Durchgreifende Gegeneinwendungen hat die Antragstellerin zu 1 im Beschwerdeverfahren nicht vorgebracht. Es entspricht deshalb der Billigkeit, dass die Antragstellerin zu 1 die Kosten des erfolglosen Rechtsbehelfs trägt; die Billigkeitsentscheidung ist erfolgsorientiert (Hüffer, AktG, Anh § 305, Rdnr. 6). Aus diesem Grund war auch davon abzusehen, eine Erstattung der Kosten der Antragstellerin zu 1 durch die Antragsgegnerin anzuordnen, § 15 Abs. 4 SpruchG.

Die Entscheidung über die Kosten des gemeinsamen Vertreters berufft Abs. 2 Satz 1 SpruchG.

THE SE

IJ.

Die Festsetzung des Geschäftswerts für die Gerichtskosten findet ihre Grundlage in § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG. Zu einer Erhöhung des Mindestwerts von 200.000 € besteht kein Anlaß. Bei der Festsetzung des Gegenstandswerts der anwaltlichen Gebühren ist von einem "gespaltenen Geschäftswert" auszugehen, vgl. § 8 Abs. 1 a Satz 1 BRAGO sowie nunmehr § 31 RVG (s. auch Hüffer, AktG, Anh § 305, Rdnr. 7). Da die Gesamtzahl der von der Antragstellerin zu 1 gehaltenen Aktien offengeblieben ist, war der Geschäftswert für die Antragsteller auf 5.000 € festzusetzen, vgl. § 8 Abs. 1 a Satz 3 BRAGO, § 31 Abs. 1 S. 3, 4 RVG.