

Landgericht Hannover

Verkündet am 11.12.2019

Beschluss

23 AktE 35/18

In dem Spruchverfahren

gegen

hat die 3. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Hannover aufgrund der mündlichen Verhandlung vom 13. November 2019 durch die Vorsitzende Richterin am Landgericht den Handelsrichter und die Handelsrichterin beschlossen:

- I. Die Anträge auf Festsetzung einer höheren Barabfindung als 24,86 € je Aktie der Oldenburgische Landesbank AG werden zurückgewiesen.
- II. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten einschließlich der Vergütung und der Auslagen des gemeinsamen Vertreters der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre sowie ihre eigenen außergerichtlichen Kosten.

Eine Erstattung der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller findet nicht statt.

- III. Der Geschäftswert sowie der Wert für die Berechnung der von der Antragsgegnerin an den gemeinsamen Vertreter der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre geschuldeten Vergütung werden auf 200.000 € festgesetzt.

Gründe:

A.

1. Die Hauptversammlung der Oldenburgische Landesbank AG (im Folgenden: OLB) fasste am 11. Mai 2018 den Beschluss, die Aktien der Minderheitsaktionäre gegen eine Barabfindung in Höhe von 24,86 € je Aktie auf Verlangen der Antragsgegnerin als Hauptaktionärin - damals noch die aufgrund des Verschmelzungsvertrages vom 14. August 2018 und der Zustimmungsbeschlüsse vom selben Tage auf die OLB verschmolzen ist (vergleiche Anlage AST 64.1) - auf diese zu übertragen. Das in 23.257.143 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilte Grundkapital betrug zum Stichtag der Hauptversammlung 60.468.571,80 €. Der auf die einzelne OLB-Aktie entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals beträgt mithin 2,60 € je OLB-Aktie. Der satzungsgemäße Unternehmensgegenstand der OLB ist der Betrieb von Bank- und Finanzgeschäften aller Art sowie von solchen Geschäften und Dienstleistungen, die den Absatz von Bank- und Finanzprodukten fördern können.

a) 1904 übernahm das und damit auch dessen 25-prozentige Beteiligung an der OLB. Im Jahr 1935 schloss sich die OLB mit Wirkung zum 31. Dezember 1933 mit der Oldenburgische Spar- und Leihbank zusammen. Im Jahr 1977 erlangte die Mehrheit am Kapital der OLB und war in den folgenden Jahren direkt mit 64,1 % des Aktienkapitals an der OLB beteiligt und hielt darüber hinaus eine indirekte Beteiligung durch ihren 98,8-prozentigen Anteil an der OLB-Beteiligungsgesellschaft mit beschränkter Haftung. Die übrigen 10,6 % der Anteile hielten private Investoren. Im Jahr 2001 übernahm der -Konzern die

Von diesem Zeitpunkt an gehörte die OLB zum Konzernverbund. Im Zuge des Verkaufs der an die hat die mit Wirkung zum 23. Dezember 2008 die vormals von der gehaltenen Anteile an der OLB und an der OLB-Beteiligungsgesellschaft mit beschränkter Haftung übernommen. Die war damit Mehrheitsaktionärin der OLB. Am 23. April 2009 wurden die von der gehaltenen Anteile an der OLB und an der OLB-Beteiligungsgesellschaft mit beschränkter Haftung von der übernommen. Mit Verschmelzungsvertrag vom 13. März 2012 wurde die OLB-Beteiligungsgesellschaft mit beschränkter Haftung auf die OLB verschmolzen. Die hielt zum 6. Februar 2018 rund 90,2 % der OLB Aktien. Die verbleibenden rund 9,8 % der OLB-Aktien wurden von freien Aktionären gehalten. Bis zum 7. Februar 2018 erwarb die Antragsgegnerin – damals - insgesamt 22.173.711 OLB-Aktien. Dies entspricht rund 95,34 % aller OLB-Aktien und Stimmrechte der OLB.

b) Die Antragsgegnerin richtete mit Schreiben vom 7. Februar 2018 an die OLB das förmliche Verlangen, alle notwendigen Maßnahmen zu ergreifen, um eine Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre an die Antragsgegnerin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung im Sinne von §§ 327a ff. AktG zu erreichen. Im Vorfeld der Hauptversammlung vom 11. Mai 2018 erstellte (in Folgenden:) unter Anwendung der Ertragswertmethode eine gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der OLB (vgl. Übertragungsbericht, Anlage AG 1; dort Anlage 6). Die Antragsgegnerin ging von einer die Jahre 2018 bis 2020 umfassenden Detailplanungsphase aus, an die sich eine die Jahre 2021 bis 2027 umfassende erweiterte Planungsphase und ab den Jahren 2028 ff. die Ewige Rente anschloss. In der Detailplanungsphase sollte sich das Ergebnis vor Steuern von 37,0 Mio. Euro auf 42,5 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2020, in der erweiterten Planungsphase von 44,8 Mio. Euro (2021) auf 58,2 Mio. Euro (2027) verbessern und sodann in der Ewigen Rente 59,0 Mio. Euro betragen. Bei der Kapitalisierung der Ergebnisse setzten die Bewertungsgutachter einen Basiszinssatz von 1,25 % vor Steuern an. Der unter Anwendung des (Tax-)CAPM ermittelte Risikozuschlag wurde auf der Grundlage einer Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern und einem aus einer insgesamt 13 Unternehmen umfassenden Peer Group ermittelten Beta-Faktor von 1,1 festgesetzt. Für die Phase der Ewigen Rente setzten die

Bewertungsgutachter einen Wachstumsabschlag von 1,5 % an. Als gesondert zu bewertendes Vermögen brachten die Bewertungsgutachter von die Beteiligung an der OLB Service GmbH mit ihrem Beteiligungsbuchwert in Höhe von 26.000 € und Beteiligungen der OLB von weniger als 20 % an diversen Gesellschaften mit ihrem Buchwert i. H. v. 440.000 € in Ansatz. Daraus resultierte dann - bei unterstellter Ergebnisausschüttung sowie anfallendem Wertbeitrag aus Thesaurierung jeweils zum unterstellten jährlichen Hauptversammlungstermin bzw. Dividendentermin - ein Unternehmenswert der OLB von 457,26 Mio. €, was einem Wert von 19,68 € je Aktie entsprach. Der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mitgeteilte gewichtete Durchschnittskurs im 3-Monats-Zeitraum bis zum 6. Februar 2018 (einschließlich) lag bei 24,86 € je Aktie. Da der Unternehmenswert je Aktie mit 19,68 € je Aktie unter dem durchschnittlichen Börsenkurs der OLB von 24,86 € je Aktie lag, wurde die Barabfindung auf Basis des durchschnittlichen Börsenkurses festgelegt.

c) Die vom Landgericht Hannover mit Beschluss vom 12. Februar 2018 (26 O 12/18) zur Abfindungsprüferin bestellte

kam

in ihrem Prüfungsbericht vom 26. März 2018 (Anlage AG 2) zu dem Ergebnis, die von der Antragsgegnerin festgelegte Barabfindung stelle sich als angemessen dar. In den jeweiligen Stichtagserklärungen vom 11. Mai 2018 (Anlage AG 5 und AG 6) kamen die Bewertungsgutachter wie auch die Abfindungsprüfer zu dem Ergebnis, es seien keine Ereignisse eingetreten, die eine höhere als die festgesetzte Barabfindung rechtfertigen könnten, weshalb die angebotene Barabfindung unverändert angemessen sei.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten des Bewertungsgutachtens von vom 23. März 2018 und des Prüfungsberichts von vom 26. März 2018 wird in vollem Umfang auf die Anlagen AG 1 (dort Anlage 6) und AG 2 Bezug genommen.

d) Der Beschluss über den Squeeze out bei der OLB wurde am 27. Juni 2018 im Handelsregister eingetragen und ebenfalls am 27. Juni 2018 gemäß § 10 HGB bekannt

gemacht. Alle Antragsteller waren im Zeitpunkt der Eintragung des Squeeze out-Beschlusses Aktionäre der Gesellschaft.

2. Zur Begründung ihrer - mit Ausnahme der Antragsteller zu 88 bis 90, deren Antrag erst am 28. September 2018 beim Landgericht Hannover eingegangen ist und die ihre Anträge mit Schriftsätzen vom 4. Und 5. November 2019 (Bl. 442, 444 und 450, GA LIX) zurückgenommen haben - spätestens am 27. September 2018 zumindest per Telefax beim Landgericht Hannover eingegangenen Anträge machen die Antragsteller im Wesentlichen geltend, aufgrund ihrer zulässigerweise gestellten Anträge müsse die Barabfindung angesichts ihrer Unangemessenheit erhöht werden.

a) Dabei leiten die Antragsteller die Notwendigkeit einer Erhöhung bereits aus der mangelnden Plausibilität der Planansätze ab, die in wesentlichen Punkten korrekturbedürftig seien.

(1) Angesichts der fehlenden Planungstreue der Gesellschaft könne die Planung keine taugliche Grundlage sein. Die dabei erstellte Vergangenheitsanalyse stelle sich in Anbetracht der Planungsabweichungen als unplausibel dar. Zur Plausibilisierung der Planannahmen seien deshalb die Vorlage von Unterlagen und Erläuterungen zu dem im Jahr 2015 initiierten Programm „OLB 2019“, zur geplanten Zinsentwicklung, zur Entwicklung der Inflationsrate und zur erwarteten Mindestkapitalquoten sowie zu sämtlichen Ertrags- und Kostenpositionen aus der Planungsphase notwendig.

(2) Im Rahmen der Ertragsplanung spiegele die Planungsrechnung nicht die realistische Ertragsentwicklung wider, aufgrund derer das Bewertungsobjekt günstiger zu beurteilen sei. Daraus ergebe sich die fehlende Plausibilität der Planung insgesamt. Die Zuwächse bei Umsätzen seien zu gering angenommen und die Kosten seien überproportional zu hoch eingeschätzt. Die in der Planung berücksichtigte Eigenkapitalverzinsung entsprechen nicht der bisher von der OLB praktizierten Eigenkapitalverzinsung. Die Planung gehe zu Unrecht von niedrigen Zinsen aus, da die

EZB bereits zum Zeitpunkt der Hauptversammlung angekündigt habe, von der Nullzinspolitik abzuweichen, weshalb bei steigenden Zinsen nicht nachzuvollziehen sei, warum der Zinsüberschuss fallen solle. Entsprechendes ergebe sich aus US-Bonds, die sich bei Beschlussfassung über den Squeeze out bereits bei 3 % rentiert hätten. Das Geschäftsjahr 2018 habe nicht als echtes Planjahr berücksichtigt werden dürfen, sondern nur als Zwischenjahr, mit der Folge, dass das Geschäftsjahr 2019 als erstes Planungsjahr anzusetzen gewesen wäre. Da das Geschäftsjahr 2018 zum Bewertungsstichtag am 11. Mai 2018 bereits angelaufen sei, sei dieses durch „Ist-Zahlen“ beeinflusst worden. Die tatsächliche Entwicklung widerlege die Realität, da die OLB im ersten Halbjahr 2018 ein Betriebsergebnis von 29,1 Mio. Euro (+27 %) ausgewiesen habe. In diesem Zusammenhang sei die Vorgehensweise, die Ergebnisse des gesamten Jahres 2018 als solche des ersten Planjahres zu behandeln, für die Diskontierung der Dividenden aber auf den 11. Mai des jeweiligen Folgejahres abzustellen, rechtsfehlerhaft. Richtig sei dagegen, dass die thesaurierten Beträge, welche den Anteilseignern fiktiv zugerechnet würden, bereits unterjährig anfielen und auf den 30. Juli des jeweils laufenden Jahres zu diskontieren seien. Unechte Synergie-Effekte aufgrund der Bildung einer Bankengruppe aus _____ und _____ seien nicht ausreichend berücksichtigt. Die Annahme einer rückläufigen Entwicklung im Provisionsgeschäft durch _____ sei nicht nachvollziehbar. Die Planung des Ergebnisses vor Steuern berücksichtige nicht, dass die Jahresergebnisse der letzten Geschäftsjahre deutlich oberhalb der geplanten Jahresergebnisse gelegen hätten. In Ansehung einer dynamischen Wirtschaftslage und einer geringen Anzahl von Insolvenzen sowie im Vergleich mit den Ergebnissen vor Steuern der Jahre 2015 und 2017, sei das geplante Wachstum der Ergebnisse vor Steuern (10 % von 2018 bis 2019 und 6 % von 2019 bis 2020) unplausibel. Ferner sei nicht plausibel, dass sich das Handelsergebnis von 13 Mio. Euro in 2018 auf nur 11,5 Mio. Euro in 2020 reduzieren solle.

Wachstumsannahmen der Spezialfonds, AGI-Fonds Ammerland und AGI-Fonds Weser-Ems, wonach diese in der erweiterten Planungsphase identisch mit dem Bilanzwachstum um 2 % p. a. steigen würden, seien unplausibel. Die Planung mit einer leer stehenden Immobilie sei in Anbetracht der für Vermieter günstigen Situation auf dem Immobilienmarkt unrealistisch. Steuerliche Verlustvorträge der OLB zum Stichtag 31. Dezember 2018 seien u. A. als (weiterer) Sonderwert zu berücksichtigen. Die

Ertragswertplanung erfasse nicht die Vorteile der OLB aus ihrer Funktion als übergeordnetes Institut der -Gruppe. Ein Ansteigen der Abschreibungen von 14,6 Mio. Euro auf 15,2 Mio. Euro zum Ende der Planungsphase sei nicht nachvollziehbar.

(3) Die Aufwandsplanung sei unplausibel. Außerordentliche Aufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen seien im letzten Jahr vor Durchführung des Squeeze out auffällig (um 179,76 %) erhöht worden, um das Ergebnis des Jahresüberschusses deutlich abzusenken, damit eine niedrigere Barabfindung erreicht werde. Die zugrunde gelegte Kostenquote von 70 % sei überhöht, nachdem seit 2012 erhebliche Investitionen in IT und Digitalisierung getätigt worden seien, sodass von einer Senkung der Kostenquote auf 60 % auszugehen sei.

(4) Die angenommene Risikovorsorgequote in Höhe von 0,3 %, anhand des durchschnittlichen „Expected Loss“ der vergangenen 10 Jahre sei überhöht, da der Vergangenheitsdurchschnitt auch die von der Finanzkrise besonders betroffenen Jahre ab 2009 beinhaltet. Die durchschnittliche Wertberichtigungsquote im Jahr 2016 betrage dagegen 0,25 % und im Durchschnitt der Jahre 2014 bis 2016 0,28 % (Anlage AST 4, Anlagenband AST II). Da eine im Geschäftsjahr 2011 erfolgte Steigerung der Risikovorsorge auf 0,89 % durch einen Betrug im Bereich des Schiffsportfolios veranlasst gewesen sei, führe der beabsichtigte vollständige Abbau von Schiffskrediten zu einer Risikominimierung. Insgesamt seien für Schiffskredite zu hohe Rückstellungen vorgenommen worden. Für eine im Bewertungsgutachten angeführte besondere Risikokonzentration bei der OLB bestünden keine Anhaltspunkte.

(5) Die Annahmen zu Thesaurierung und Ausschüttung müssten korrigiert werden. Es sei unzulässig, die Gewinnthesaurierungen zur Erhöhung der Eigenkapitalquote in einer zinslosen Barreserve anzulegen. Zudem müsse die Thesaurierung wegen des Sicherheitspuffers wertsteigernd berücksichtigt werden. Die Überschreitung der regulatorischen Eigenkapitalquote über Thesaurierungen erfolge unzulässig auf Kosten der Minderheitsaktionäre. Nicht nachvollziehbar sei die Ausschüttungsquote von 50 % in der Ewigen Rente.

(6) Die Verminderung der thesaurierten künftigen Erträge um eine fiktive jährliche Veräußerungsgewinnbesteuerung in Höhe der Hälfte der Abgeltungssteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag sei unberechtigt, weil u. A. nur von Privatpersonen beim Verkauf von Aktien tatsächlich erzielte Gewinne der Abgeltungssteuer unterlägen und ein großer Teil der Aktien der OLB durch die vormaligen Minderheitsaktionäre schon vor dem 1. Januar 2009 erworben worden seien und darauf deshalb keine Abgeltungssteuer entfalle.

b) Die Unangemessenheit der Barabfindung resultiere weiterhin aus einem fehlerhaft angesetzten Kapitalisierungszinssatz, der einer Korrektur in all seinen Komponenten bedürfe.

(1) Der angenommene Basiszinssatz entspreche nicht den Gegebenheiten zum Stichtag der Hauptversammlung, weil er nicht die aktuelle Zinsrealität mit zum Teil sogar Negativzinsen widerspiegele. Fehlerhaft sei die Verwendung eines periodeneinheitlichen statt eines periodenspezifischen Basiszinssatzes sowie der unterbliebene Ansatz von Credit Default Swaps. Die vorgenommene Rundung auf Viertelprozentpunkte verzerre das Ergebnis.

(2) Ebenso müsse der Risikozuschlag von 6,05 % (5,5 % Marktrisikoprämie x 1,1 Betafaktor) reduziert werden, soweit ein solcher überhaupt angesetzt werden dürfe. Das zu seiner Ermittlung herangezogene (Tax-)CAPM stelle sich als zumindest wenig geeignet dar und sei gegenüber anderen Methoden nicht überlegen. Keinesfalls rechtfertige sich aber die auf der Basis einer Empfehlung des FAUB des IDW in der Mitte einer Bandbreite von 5 bis 6 % angesetzte Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern, weil sich dieser Wert auch nicht mit einer Fortdauer der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise und dem extrem niedrigen Basiszinssatz begründen lasse. Das unternehmensspezifische Risiko müsse über den originären Beta-Faktor der Gesellschaft abgeleitet werden und nicht über eine ohnehin fehlerhaft zusammengesetzte Peer Group. Namentlich den südeuropäischen Banken mit ihrem hohen Risikopotenzial und den aus

der Immobilienkrise resultierenden Problemen sowie den europäischen Großbanken mit hohem Personalbestand fehle die Vergleichbarkeit, während primär nordeuropäische, schweizer und österreichische Banken in die Vergleichsgruppe hätten aufgenommen werden müssen. Aus der Peer Group seien allein die finnische Aktia Bank plc und die italienische Banca Popolare Di Sondrio S.A. vergleichbar. Die von anstelle der Deutsche Bank AG in die Peer Group aufgenommene Banco de Sabadell S.A. sei gleichermaßen nicht vergleichbar und habe ihren Sitz auch nicht in Spanien. Zudem komme es aufgrund der als Folge von Basel III angestrebten Kernkapitalquote und den in Phase I getroffenen risikominimierenden Maßnahmen bei der OLB zu einer Minderung des Risikos der Gesellschaft. Die Herleitung des Beta-Faktors auf der Grundlage eines vergleichbaren Marktportfolios sei vorzugswürdig.

(3) Der mit 1,5 % angesetzte Wachstumsabschlag müsse in Anbetracht der aus der Verlautbarung der OLB vom 19. März 2018 zur Bilanzpressekonferenz 2018 hervorgehenden positiven Zukunftsprognose (vgl. Anlagenordner AST II; gemeinsamer Vertreter) erhöht werden.

c) Nicht betriebsnotwendiges Vermögen sei unzutreffend bewertet. Stille Reserven im Wertpapierbestand und in Spezialfonds (Weser Ems und Ammerland) seien ebenso wie der Wert der Beteiligungen nicht (hinreichend/zutreffend) berücksichtigt worden. Unternehmensbeteiligungen müssten als Sonderwerte nicht mit ihrem Buchwert, sondern dem (durch Einholung von Wertgutachten) ermittelten Marktwert in Ansatz gebracht werden. Immobilienwerte seien nicht notwendig für den Betrieb einer Bank. Deren Verkehrswert sei deutlich höher als der Nettobuchwert zum 31. Dezember 2017 von 41,8 Mio. Euro, was die Einholung von Verkehrswertgutachten ergeben werde. Der wahre Wert der Immobilien entspreche eher dem Wert der Feuerversicherung in Höhe von 169,3 Mio. Euro. Kunstgegenstände der OLB seien zu Unrecht nicht berücksichtigt worden.

d) Der der Barabfindung zugrunde gelegte Börsenkurs sei unzutreffend ermittelt. Es müsse der Wert zum Stichtag (26,40 € pro Aktie) Berücksichtigung finden. Entsprechendes gelte für durch die Antragsgegnerin gezahlte Vorerwerbspreise.

e) Das buchmäßige Eigenkapital im Jahr 2017 in Höhe von 708,3 Mio. Euro müsse zur Plausibilisierung des zum 11. Mai 2018 ermittelten Ertragswertes in Höhe von 457,6 Mio. Euro herangezogen werden, bzw. müsse die Grundlage für den Mindestwert der Barabfindung darstellen.

3. Die Antragsgegnerin beantragt demgegenüber die Zurückweisung der Anträge angesichts der Angemessenheit der mittels Hauptversammlungsbeschlusses festgesetzten Barabfindung.

a) Die in der Planung getroffenen Annahmen seien sachgerecht erfolgt und folglich nicht korrekturbedürftig.

(1) Es liege keine unzulässige Anlassplanung vor, sondern die OLB habe einen permanenten strategischen und operativen Planungs- und Steuerungsprozess implementiert, in dessen Rahmen jeweils in der zweiten Jahreshälfte die Vorgaben zu einer Geschäftsstrategie verdichtet und aufbauend auf der aktuellen Vorschau des Jahres eine operative Mittelfristplanung nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IFRS) erstellt werde. Aus der durchgeführten Vergangenheitsanalyse lasse sich nicht auf eine fehlerhafte Planung schließen, da Planabweichungen detailliert begründet seien.

(2) Die Planung beruhe auf einer realistischen Ertragsplanung. Die Planung gehe davon aus, dass sich die Kosten unterproportional zu den Erträgen entwickeln würden und das zinstragende Geschäft in der Detailplanungsphase mit rund 3 bis 4 % Wachstum angesichts des Marktumfeldes substantiell wachse. Eine Zielrendite in Bezug auf die Eigenkapitalverzinsung sei seitens der OLB nicht gesetzt worden und eigne sich auch nicht als Planungsprämisse eines Finanzinstituts.

(a) Die Planung des Zinsüberschusses sei realistisch an den Swap-Sätzen mit Laufzeiten von 3 Monaten, 5 Jahren und 10 Jahren orientiert worden. Dabei sei in der Detailplanungsphase von einem leicht steigenden Zinsniveau ausgegangen worden, was sich – zum Stichtag 11. Mai 2018 noch als realistisch - rückblickend betrachtet aber als zu optimistisch herausgestellt habe. Dies bestätige die Stichtagserklärung von wonach sich die Forward-Zinsen am Kapitalmarkt zum Stichtag leicht gegenüber dem in der Bewertung unterstellten nachhaltigen Zinsniveau von rund 2,2 % nach unten (auf 2,05 %) bewegt hätten. Die Planung sei nicht durch „Ist-Zahlen“ des Jahres 2018 beeinflusst worden, da die Planung 2018 bis 2020 im Rahmen des regelmäßigen jährlichen Planungsprozesses im dritten Quartal 2017 erstellt und damit noch vor dem Beginn des ersten Planjahres 2018 fertiggestellt worden sei. Der Einwand, dass die thesaurierten Beträge, die den Anteilseignern fiktiv zugerechnet werden, bereits unterjährig anfielen und auf den 30. Juni des jeweils laufenden Jahres zu diskontieren seien, treffe nicht zu, weil die Planung, wie üblich und zulässig, in vollständigen Jahresscheiben und nicht taggenaue erfolge. Der Betrag der fiktiven Thesaurierung bestimme sich durch die Höhe der Dividende, die erst am 11. Mai des folgenden Geschäftsjahres feststehe. Daher habe der Bewertungsgutachter die den Anteilseignern zustehenden Nettoeinnahmen jeweils typisiert zum 11. Mai des folgenden Geschäftsjahres abdiskontiert.

(b) Die Planung des Provisionsüberschusses, dessen wesentlicher Treiber das Wertpapierprovisionsgeschäft sei, sei realistisch. Dabei sei von einem Wachstum des Wertpapierprovisionsgeschäfts in den Jahren 2017 bis 2020 mit durchschnittlich 6,5 % p. a. ausgegangen worden. Die Annahme habe ihre Grundlage in diversen Maßnahmen, die die Erfüllung der Anforderungen aus MiFID II durch standardisierte und technisierte Prozesse sicherstellen sollten.

(c) Der rückläufige Verlauf in der Planung des Handelsergebnisses mache dieses nicht unplausibel. Dieser ergebe sich aus den rückläufigen positiven Handelsergebnissen im Hedge-Accounting, die sich identisch in rückläufigen Zinsaufwendungen im Zinsbeitrag „Sonstiges“ widerspiegeln, der Werteffekt folglich bei 0 liege.

(d) Da die mit Bescheid der BaFin vom 7. Februar 2018 bewilligte Funktion der OLB als Tochterunternehmen für aufsichtsrechtliche Zwecke als übergeordnetes Institut der Gruppe zu fungieren nach Auskunft des Vorstandes der OLB keine - aus Sicht der Minderheitsaktionäre - materiellen Auswirkungen auf den Unternehmenswert der OLB habe, die sich ohnedies nur wertmindernd auswirken könnten, habe der Umstand nicht in die Ertragswertplanung einbezogen werden müssen. Planmäßige Abschreibungen, die in der Vergangenheit immer bei ca. 15 Mio. Euro gelegen hätten, seien demgemäß nicht zu hoch bei der Planung berücksichtigt.

(2) Bei der Planung des Verwaltungsaufwandes habe das bereits im Jahr 2015 begonnene strategische Zukunftsprogramm „OLB 2019“ Berücksichtigung gefunden, was mit seiner Umsetzung bis Mai 2018 zu 90 %, zu zahlreichen Optimierungen und Restrukturierungen geführt habe. Die Erwartung der OLB gehe dahin, dass infolge der Einzelmaßnahmen, insbesondere der Restrukturierung und Verschlankung des Filialnetzes, die Cost-Income-Ratio nachhaltig auf 70,0 % sinke.

(3) Die von der OLB auf der Basis des statistisch für das kommende Jahr zu erwartenden Kreditverlusts („Expected Loss“) geplante Risikovorsorge sei nicht zu beanstanden. Es handele sich um ein in der Bankenbranche übliches Planungsvorgehen, wenn - wie hier - die nachhaltig zu bewertende Bank-Risikovorsorge (ab 2027) aus dem durchschnittlichen Kreditverlust der letzten 10 Jahre der OLB abgeleitet werde, der 0,3 % betrage. Zudem bestünden bei der OLB Konzentrations- und Klumpenrisiken. Risikokonzentrationen bestünden bei Schiffsfinanzierungen, Projekten der erneuerbaren Energie und bei Landwirtschaftskrediten, wobei die beiden ersteren mit rund 2,2 Mrd. Euro einen wesentlichen Bestandteil des Kreditportfolios ausmachten. Klumpenrisiken seien in den Auswirkungen von Werksschließungen eines in der Region tätigen großen Automobilherstellers mit Folgen im Geschäfts- und Privatkundenbereich gegeben. Es könne nicht von überhöhten Rückstellungen für Schiffskredite ausgegangen werden, weil Risiken durch Veräußerung und Restrukturierung weitgehend abgearbeitet seien. In Ansehung des Ende 2017 noch bestehenden Anteils der Schiffskredite von 15 % am Bruttoisiko im Spezialfinanzierungsportfolio sei die Annahme weiteren Abschreibungsbedarfs für Schiffe in Höhe von 12,1 Mio. Euro in 2018, 7,9 Mio. Euro für

2019 und 5,0 Mio. Euro in 2020 nicht unplausibel. Soweit im Jahr 2018 der tatsächliche Abschreibungsbedarf im Vergleich zu der Planung für 2018 entfallen sei, basiere dies auf dem Verkauf von vier Schiffen zu einem Preis oberhalb des Verkehrswertes, der zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 11. Mai 2018 noch nicht absehbar gewesen sei.

(4) Die Planung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals mit 12,6 % im Zeitraum 2018 bis 2020 und nachhaltig mit 12,8 % sei angemessen. Auf der Grundlage der bankaufsichtsrechtlichen Anforderung zum Zeitpunkt des Hauptversammlungsbeschlusses habe die OLB ab dem 1. Januar 2019 eine harte Kernkapitalquote von 7,0 %, eine Kernkapitalquote von 8,5 % und eine Eigenmittelquote von insgesamt 10,5 % aufweisen müssen, um uneingeschränkt Gewinnausschüttungen vornehmen zu dürfen. Bei Wachstum der Vermögensseite bzw. der Risikoaktiva müsse die OLB auch die Eigenkapitalbasis kontinuierlich steigern, um im regulatorischen Rahmen dem Geschäftsbetrieb nachgehen zu können, sodass der Gesamtrisikobetrag Schwankungen unterliege, weshalb es praxisfern, aufsichtsrechtlich bedenklich und extrem risikoreich wäre, ein Institut so zu steuern, dass die Mindestkapitalanforderungen stets exakt oder nur knapp oberhalb der gesetzlichen Anforderungen erfüllt seien. Hinzu komme, dass neben den aufsichtsrechtlich vorgegebenen Eigenmittelanforderungen (Säule I) die Banken auch die Anforderung zu Risikotragfähigkeit (Säule II) sicherstellen müssten, wofür eine ausreichende Kapitalausstattung verlangt werde. Zwar habe die BaFin bezüglich der OLB im Jahr 2017 keine weiteren wesentlichen Risiken gesehen, die einen Kapitalzuschlag zu der zum 1. Januar 2019 geforderten Mindestgesamtkapitalquote in Höhe von insgesamt 10,5 % an aufsichtsrechtlichem Kapital begründet hätten. Eine solche Einschätzung der BaFin könne aber jederzeit widerrufen werden. Zudem ergebe sich aus dem Jahresbericht der BaFin (Stichtag 31.12.2017), dass die befragten Institute mit einem Anstieg ihrer harten Kernkapitalquote von 15,9 % auf 16,5 % bis zum Jahr 2021 rechneten bzw. dies planten. Die zur Erreichung der geplanten Kernkapitalquote erforderlichen Mittel seien aus Sicht der OLB nicht ausschüttungsfähig. Die für das regulatorische Eigenkapital thesaurierten Beträge gingen jedoch grundsätzlich in die Finanzierung der Aktivseite ein und verzinsten sich damit letztendlich entsprechend den planerisch unterstellten Renditeentwicklungen des operativen Geschäfts. Soweit die thesaurierten Beträge im Planungszeitraum für die Eigenkapitalhinterlegung des geplanten Bilanzwachstums nicht benötigt würden, sei

bewertungstechnisch eine wertneutrale Wiederanlage unterstellt worden. Die nicht für Finanzierungszwecke verwendeten Thesaurierungsbeiträge seien den Nettoausschüttungen an die Anteilseigner fiktiv zugerechnet worden.

(5) Die Kritik an der Ausschüttungsquote von 50 % in der Ewigen Rente lasse außeracht, dass die Quote das langfristige durchschnittliche Ausschüttungsverhalten börsennotierter Aktiengesellschaften repräsentiere. Thesaurierungsbeiträge seien werterhöhend in die Ermittlung der kapitalisierten Ergebnisse eingeflossen und einer Besteuerung mit dem hälftigen Steuersatz von ca. 13,19% unterworfen worden.

b) Der Kapitalisierungszinssatz bedürfe angesichts seiner methodisch und inhaltlich zutreffenden Ableitung keiner Anpassungen zugunsten der Minderheitsaktionäre.

(1) Beim Basiszinssatz begegne die Herleitung aus der Zinsstrukturkurve entsprechend der Svensson-Methode mit dem Ansatz eines 3-monatigen Referenzzeitraums keinen Bedenken. Ein periodenspezifischer Zinssatz müsse nicht angenommen werden. Eine Berücksichtigung von Credit Default Swaps für Staatsanleihen könne angesichts der Bonität der Bundesrepublik Deutschland unterbleiben. Die Abrundung auf $\frac{1}{4}$ -Prozentpunkte, d. h. auf 1,25 %, sei sachgerecht.

(2) Der zwingend anzusetzende Risikozuschlag sei zutreffend in Anwendung des (Tax-)CAPM ermittelt worden, das als kapitalmarktorientierte Methode der Herleitung über eine freie Schätzung überlegen sei. Die Empfehlung des FAUB des IDW als Grundlage der angesetzten Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern stehe im Einklang mit Untersuchungen zu impliziten Kapitalkosten und werde gestützt durch den Anstieg des Zinsspreads auf den Fremdkapitalmärkten. Die Annahme einer stabilen Aktienrendite lasse sich empirisch belegen; die Gesamtrenditeerwartungen seien auch in Zeiten eines niedrigen Basiszinssatzes eher konstant geblieben. Ebenso sei der Beta-Faktor mithilfe einer Peer Group-Analyse zutreffend abgeleitet worden, nachdem dem originären Beta-Faktor der Gesellschaft aufgrund der unzureichenden Liquidität der Aktie der OLB im

betrachteten Vergangenheitszeitraum (durchschnittliche Geld-Brief-Spanne der Aktie der OLB im betrachteten Zeitraum von rund 3,8 %) und der Überlagerung des Aktienkurses durch externe Faktoren (dem ab September 2016 initiierten Verkaufsprozesses des Anteils) die Aussagekraft fehle. Die in die Peer Group aufgenommenen 13 Institute seien hinsichtlich der wesentlichen operativen und aufsichtsrechtlichen Kennziffern (Rating, Kernkapitalquote, Verschuldungsquote, Cost-Income-Ratio) prinzipiell mit der OLB vergleichbar.

(3) Der Wachstumsabschlag in Höhe von 1,5 % müsse nicht weiter angehoben werden, weil er auf realistischen Annahmen beruhe und nicht in sich widersprüchlich sei. Er bilde allein das organische, nicht aber das thesaurierungsbedingte Wachstum ab. Auch müsse der Wachstumsabschlag nicht zwingend über der aktuellen gesamtwirtschaftlichen Inflationserwartung liegen. Es komme nämlich auf die Verhältnisse des jeweiligen Unternehmens an, inwieweit dieses in der Lage sei, die auf der Beschaffungsseite erwarteten, nicht notwendigerweise mit der Inflationsrate identischen Preissteigerungen durch entsprechende Anpassungen an die eigenen Kunden weiterzugeben.

c) Der Wert der Beteiligungen sei mit dem jeweiligen Buchwert ordnungsgemäß berücksichtigt worden. Künftige Erträge der OLB Immobiliendienst GmbH seien Bestandteil der Ergebnisplanung gewesen und seien in dem geplanten Zinsüberschuss der OLB enthalten. Die OLB-Service GmbH sei eine zu 100 % ruhende Gesellschaft, die mit ihrem Beteiligungsbuchwert in Höhe von 26.000 € als Sonderwert angesetzt worden sei. Soweit die OLB darüber hinaus Anteile von weniger als 20 % an diversen Gesellschaften halte, handelt es sich im Wesentlichen um Instrumente zur Förderung der regionalen Wirtschaft und um Beteiligungen an Zahlungsdienstleistern, deren Verkauf nicht geplant und aufgrund ihres Gesellschaftszwecks auch nicht sinnvoll möglich sei. Aus diesem Grund würde eine Verkehrswertermittlung nicht zu wesentlichen Veräußerungsgewinnen führen, weshalb der Ansatz zu Beteiligungswerten ordnungsgemäß sei. Der Immobilienbestand, dessen Nettobuchwert zum 31. Dezember 2017 41,8 Mio. Euro betragen habe, sei aus Sicht der OLB betriebsnotwendig, weil darin Filialen der OLB untergebracht seien. Der wesentliche Wertbeitrag liege daher in deren

Nutzung, welcher in der Ertragswertermittlung mithin enthalten sei. In diesem Kontext gehe auch die Annahme fehl, dass die Planung mit einem Leerstand unplausibel sei, weil ein solcher im Rahmen von Mieterwechsel und Renovierung stets einkalkuliert werden müsse. Der Einwand, dass der wahre Wert der Immobilien dem Wert der Feuerversicherung in Höhe von 169,3 Mio. Euro entspreche, berücksichtige nicht, dass der Versicherungswert nicht nur die Immobilie abdecke, sondern auf die gesamte Betriebsausstattung zu Wiederherstellungskosten. Die Marke könne nicht als nicht betriebsnotwendiges Vermögen angesetzt werden. Über eine Kunstsammlung verfüge die OLB nicht.

4. Mit Beschluss vom 2. Januar 2019 (Blatt 77, GA LVII) hat die Kammer zum gemeinsamen Vertreter der nicht selbst als Antragsteller am Verfahren beteiligten ehemaligen Aktionäre bestellt und gleichzeitig den mit Beschluss vom 24. Oktober 2018 zuvor zum gemeinsamen Vertreter bestellten abberufen, nachdem dieser mit Schriftsatz vom 2. Januar 2019 mitgeteilt hat, aus gesundheitlichen Gründen das Mandat nicht fortführen zu können. Mit Verfügung vom selben Tag wurde die Veröffentlichung der Bekanntmachung dieser Bestellung im Bundesanzeiger veranlasst (Blatt 87, GA LVII), die am 9. Januar 2019 erfolgt ist (Blatt 90, GA LVII).

a) Der gemeinsame Vertreter ist der Auffassung, dass der Einwand einer anlassbezogenen Planung durch die Antragsgegnerin nicht entkräftet worden sei. Die Antragsgegnerin widerspreche sich auch, soweit sie ausführe, dass die Planung für 2018 bis 2020 im dritten Quartal 2017 erstellt worden sei, während im Bewertungsgutachten (Seite 61) von einer Mittelfristplanung am Anfang des Jahres und einer Aktualisierung im dritten Quartal die Rede sei. Die Grundlage der Mittelfristplanung bleibe unklar, solange Planungsrechnungen und Planungsunterlagen nicht vorgelegt werden würden, zumal der Bewertungsgutachter die Planungsrechnung lediglich übernommen habe. Informationen zur Methode des Planungsprozesses fehlten in Gänze. Deshalb sei eine Plausibilitätskontrolle auch nicht möglich. Auf der Bilanzpressekonferenz vom 19. März 2019 seien deutlich positivere Annahmen zugrunde gelegt (vergleiche Anlagenordner AST II; gemeinsamer Vertreter), als in dem Bewertungsgutachten vom 23. März 2018.

Der Abschreibungsbedarf in der Planungsrechnung von 2018 bis 2020 für das Segment Schiffskredite sei deutlich zu hoch angesetzt. Soweit die Antragsgegnerin angegeben habe, dass dies auf dem Verkauf von vier Schiffen im Jahr 2018 beruhe, könne nicht ausgeschlossen werden, dass im Rahmen der geplanten Restrukturierung weite Teile der im Bestand vorhandenen 96 Schiffe veräußert werden würden. Die Liquiditätsreserve sei jedenfalls insoweit als nicht notwendiges Betriebsvermögen anzusehen, als es sich um eine freiwillige Liquiditätsreserve handle. Die Marktrisikoprämie müsse im unteren Bereich der Bandbreite der FAUB-Empfehlung angesetzt werden. Der Betafaktor sei zu hoch, da er zu Unrecht unter Heranziehung italienischer Banken mit Ratingbewertungen BBB und BBB- ermittelt werde.

b) In der mündlichen Verhandlung vom 13. November 2019 hat das Gericht den gerichtlich bestellten Abfindungsprüfer von

und

- mündlich angehört.

Hinsichtlich des Ergebnisses der Anhörung wird Bezug genommen auf das Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 13. November 2019 (Blatt 478 bis 489, GA LX).

5. Hinsichtlich der näheren Einzelheiten des wechselseitigen Vortrags der Beteiligten wird Bezug genommen auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen sowie das Protokoll der mündlichen Verhandlung vom 13. November 2019 (Blatt 478 bis 489, GA LX).

B.

Die Anträge auf Festsetzung einer angemessenen Barabfindung sind zulässig, jedoch nicht begründet, weshalb sie zurückzuweisen waren.

I.

Die Anträge der - nach Rücknahme der Anträge der Antragsteller zu 88 bis 90 - verbliebenen Antragsteller sind zulässig.

1. Die Antragsteller sind antragsbefugt im Sinne des § 3 Satz 1 Nr. 2 SpruchG, weil sie im Zeitpunkt der Eintragung des Beschlusses über den Squeeze out in das Handelsregister der Oldenburgische Landesbank AG am 27. Juni 2018 Aktionäre der Gesellschaft waren. Soweit die Antragsgegnerin die Antragsbefugnis einzelner Antragsteller mit ihrer Antragsabwehr vom 6. Februar 2019 bestritten hat, haben diese ergänzende Bankbestätigungen vorgelegt, aus denen sich ihr Aktieneigentum zum 27. Juni 2018 entnehmen lässt. Die Antragsgegnerin ist dem nicht entgegengetreten, weshalb der - unter Bezugnahme auf die vorgelegten Haltebestätigungen - gehaltene Sachvortrag als seitens der Antragsgegnerin gemäß § 8 Abs. 3 SpruchG, § 138 Abs. 3 ZPO zugestanden gilt.

2. Mit Ausnahme der inzwischen zurückgenommenen Anträge der Antragsteller zu 88 bis 90, wurden die Anträge jeweils fristgerecht gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 3 SpruchG beim Landgericht Hannover eingereicht, also innerhalb einer Frist von 3 Monaten ab Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses entsprechend den Vorgaben aus § 10 HGB. Die Bekanntmachung erfolgte am 27. Juni 2018, weshalb die Frist am 27. September 2018 endete. Spätestens an diesem Tag gingen alle Anträge (der verbliebenen Antragsteller) zumindest per Telefax und folglich fristwährend beim Landgericht Hannover ein.

3. Alle (verbliebenen) Antragsteller haben innerhalb der Frist des § 4 Abs. 1 SpruchG konkrete Einwendungen gegen die Angemessenheit der Kompensation erhoben, weshalb die Voraussetzungen von § 4 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1 SpruchG erfüllt sind. An die Begründung des Antrags sind im Spruchverfahren keine besonders strengen Anforderungen zu stellen und es muss kein bezifferter Antrag gestellt werden, so dass auch keine Berechnung verlangt werden kann; im Gegenteil sollen die Anforderungen nach der Gesetzesbegründung zum Spruchverfahrensgesetz ausdrücklich nicht überspannt werden (vgl. BGH, Beschluss vom 13. Dezember 2011 – II ZB 12/11, juris

Rn. 23). Diese Anforderungen erfüllen sämtliche Antragsschriften, was seitens der Antragsgegnerin auch nicht in Abrede genommen wird.

4. Anträge von Antragstellern sind - entgegen der Auffassung der Antragsgegnerin - nicht wegen rechtsmissbräuchlicher Antragstellung als unzulässig zurückzuweisen. Zwar kann in Ausnahmefällen eine eigensüchtige Interessenverfolgung den Vorwurf des Rechtsmissbrauchs begründen, wenn eine Klage dem Ziel dient, die verklagte Gesellschaft in grob eigennütziger Weise zu einer Leistung zu veranlassen, auf die der Kläger keinen Anspruch hat und billigerweise auch nicht erheben kann, wobei es dafür nicht bereits der Geltendmachung einer ungerechtfertigten Forderung „in strafrechtlich erheblicher Weise, also im Wege der Nötigung oder Erpressung“, bedarf (BGH, Urteil vom 22. Mai 1989 – II ZR 206/88, BGHZ 107, 296, Rn. 30). Diese Voraussetzungen sind vorliegend auch unter Berücksichtigung des Sachvortrags der Antragsgegnerin nicht gegeben. Die gesetzliche Regelung in § 327f AktG gibt vielmehr jedem von einem Squeeze out betroffenen ehemaligen Aktionär das Recht, in einem Spruchverfahren die Angemessenheit der vom Hauptaktionär festgelegten Barabfindung gerichtlich überprüfen zu lassen. Dies gilt unabhängig von der Anzahl der durch den Squeeze out verlorenen Aktien und der persönlichen oder rechtlichen Beziehung zu anderen Aktionären. Ein Handeln in Wahrnehmung dieses Rechts schließt damit von vornherein die Annahme eines Rechtsmissbrauchs aus. Es kommt hinzu, dass die von der seitens der Hauptaktionärin initiierten Strukturmaßnahme betroffenen Aktionäre nicht verpflichtet sind, dadurch für eine möglichst geringe Belastung der Antragsgegnerin Sorge zu tragen, dass Aktionärsgruppen sich auf die Antragstellung durch eines ihrer Mitglieder beschränken. Dass es Antragstellern allein darum geht, zweckwidrige Vorteile zu erlangen, lässt sich auf der Grundlage des Sachvortrags der Antragsgegnerin nicht feststellen. Allein daraus, dass familiär oder gesellschaftsrechtlich verbundene Antragsteller ihr Recht auf Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung durch ein Gericht nach § 327f AktG wahrnehmen, und dabei ihre Anträge inhaltsgleich begründen, ergibt sich nicht der zwingende Schluss auf die Haupttatsache, dass es diesen Antragstellern allein darum geht, sich durch ihre Beteiligung am Verfahren monetäre Sondervorteile zu verschaffen, namentlich Aufwendungen der Antragsgegnerin im Rahmen eines Vergleichs zu vervielfachen. Konkrete Tatsachen, die auf die Absicht einzelner Antragsteller hindeuten, durch ihre Beteiligung an dem Verfahren monetäre

Sondervorteile zu erlangen, etwa dass diese an sie herangetreten wären, um sich ihr Recht nach § 327f AktG „abkaufen“ oder sich im Rahmen von Vergleichsgesprächen ihre außergerichtlichen Ausarbeitungen vergüten zu lassen, trägt die Antragsgegnerin nicht vor.

5. Die Zulässigkeit der Anträge der Antragsteller zu 53a bis 53c (ursprünglich Antragstellerin zu 53) scheidet nicht an der fehlenden Beteiligten- und Verfahrensfähigkeit von Erbengemeinschaften i. S. v. § 17 Abs. 1 SpruchG i. V. m. § 8 Nr. 2, § 9 FamFG (BGH, Beschluss vom 17. Oktober 2006 - VIII ZB 94/05, juris Rn. 7). Folge ist lediglich, dass anstelle der Erbengemeinschaft die einzelnen Erben als Antragsteller anzusehen sind (OLG Stuttgart, Beschluss vom 21. August 2018 - 20 W2/13, juris Rn. 46), worauf die Kammer mit Verfügung vom 1. August 2019 hingewiesen hat (Bl. 389, GA LIX). Der Verfahrensbevollmächtigte der ursprünglichen Antragstellerin zu 53 hat daraufhin mit Schriftsatz vom 7. August 2019 die Mitglieder der Erbengemeinschaft mitgeteilt, die Antragsteller zu 53a bis 53c (Bl. 394, GA LIX).

II.

Die Anträge sind jedoch unbegründet, weil die in der Hauptversammlung vom 11. Mai 2018 auf 24,86 € festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Ob die Abfindung angemessen ist, ist eine Rechtsfrage, die von dem Gericht zu beantworten ist (vgl. Drescher in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl., § 8 SpruchG Rn. 4). Die angemessene Abfindung entspricht dem Verkehrswert des Aktieneigentums, das vom Gericht im Wege der Schätzung entsprechend § 287 Abs. 2 ZPO zu ermitteln ist (BGHZ 147, 108, 116). Gemäß § 327b Absatz 1 Satz 1 AktG legt der Hauptaktionär die Höhe der Barabfindung fest; sie muss die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Die Barabfindung ist dann angemessen, wenn sie dem ausscheidenden Aktionär eine volle Entschädigung dafür verschafft, was seine Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist, die also dem

vollen Wert seiner Beteiligung entspricht. Zu ermitteln ist der Grenzpreis, zu dem der außenstehende Aktionär ohne Nachteile aus der Gesellschaft ausscheiden kann. Der Börsenwert bildet regelmäßig die Untergrenze der Abfindung, es sei denn, dass mangels Liquidität der Aktie der Börsenkurs nicht aussagekräftig ist (OLG München, Beschluss vom 14. Juli 2009 - 31 Wx 121/06, juris Rn. 8).

1. Der Unternehmenswert wurde zutreffend unter Anwendung der Ertragswertmethode ermittelt, bei der es sich um eine in der Wirtschaftswissenschaft anerkannte und in der Bewertungspraxis gebräuchliche Bewertungsmethode handelt, auch wenn diese in der wissenschaftlichen Diskussion nicht einhellig vertreten wird (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 15. Oktober 2013 – 20 W 3/13, juris, Rn. 77), die folglich auch der Ermittlung des Unternehmenswertes der OLB zugrunde gelegt werden kann. Danach bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens; er wird ergänzt durch eine gesonderte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert angesetzt wird.

Der Ertragswert eines Unternehmens wird dabei durch Diskontierung der den Unternehmenseignern künftig zufließenden finanziellen Überschüsse gewonnen, die aus den künftigen handelsrechtlichen Erfolgen abgeleitet werden. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass es einen exakten oder „wahren“ Unternehmenswert zum Stichtag nicht geben kann. Vielmehr kommt dem Gericht die Aufgabe zu, unter Anwendung anerkannter betriebswirtschaftlicher Methoden den Unternehmenswert als Grundlage der Abfindung im Wege der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zu bestimmen (BGH, Beschluss vom 12. Januar 2016 – II ZB 25/14, BGHZ 208, 265, juris Rn. 21).

Dem kann nicht entgegengehalten werden, zur Bestimmung des „wahren Wertes“ sei es geboten, stets jede denkbare Methode der Unternehmensbewertung heranzuziehen oder die Kompensationsleistung nach dem Meistbegünstigungsprinzip zu berechnen. Verfassungsrechtlich geboten sind nur die Auswahl einer im vorliegenden Fall geeigneten, aussagekräftigen Methode und die gerichtliche Überprüfbarkeit ihrer

Anwendung (BVerfG, Nichtannahmebeschluss vom 26. April 2011 – 1 BvR 2658/10, juris Rn. 24). Die Ertragswertmethode ist - wie bereits dargelegt - in Rechtsprechung und Literatur weithin anerkannt. Auch der Standard IDW S1 stellt eine anerkannte Expertenauffassung dar und bildet als Expertenauffassung eine Erkenntnisquelle für das methodisch zutreffende Vorgehen bei der fundamentalanalytischen Ermittlung des Unternehmenswertes. Auch wenn die Vorgaben des IDW S1 und die sonstigen Verlautbarungen des IDW lediglich allgemeine Erfahrungssätze sind, die auf Grund fachlicher Erfahrungen gebildet werden und somit vor allem auch einem dynamischen Prozess unterliegen, sind sie vom Berufsstand der Wirtschaftsprüfer anerkannt und werden bei Unternehmensbewertungen in der Praxis ganz überwiegend beachtet. Ungeachtet der dagegen vorgebrachten Kritik leisten sie somit einen erheblichen Beitrag dazu, die Gleichmäßigkeit und Kontinuität der Unternehmensbewertung im Rahmen der fundamentalanalytischen Bewertungsmethoden zu sichern, was zugleich zur Kontinuität der Rechtsprechung führt, soweit diese Methoden zur Schätzung des Unternehmenswertes in Spruchverfahren herangezogen werden (vgl. OLG Stuttgart, Beschluss vom 15. Oktober 2013, aaO, Rn. 80). Die Kammer sieht diese Methode als zur Unternehmenswertermittlung geeignet an, weshalb sie hier zugrunde gelegt werden kann.

a) Grundlage für die Ermittlung der künftigen Erträge ist die Planung für die Gesellschaft, die auf der Basis einer Vergangenheitsanalyse vorzunehmen ist und vorliegend auch vorgenommen wurde. Bei Anwendung des Ertragswertverfahren sind die in die Zukunft gerichteten Planungen der Unternehmen und die darauf aufbauenden Prognosen ihrer Erträge allerdings nur eingeschränkt überprüfbar. Sie sind in erster Linie ein Ergebnis der jeweiligen unternehmerischen Entscheidung der für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen. Diese Entscheidungen haben auf zutreffenden Informationen und daran orientierten, realistischen Annahmen aufzubauen; sie dürfen zudem nicht in sich widersprüchlich sein. Kann die Geschäftsführung auf dieser Grundlage vernünftigerweise annehmen, ihre Planung sei realistisch, darf diese Planung nicht durch andere - letztlich ebenfalls nur vertretbare - Annahmen des Gerichts oder anderer Verfahrensbeteiligter ersetzt werden (OLG Stuttgart, Beschluss vom 26. Oktober 2006 – 20 W 14/05, juris Rn. 28). Demzufolge kann eine Korrektur der Planung nur dann

erfolgen, wenn diese nicht plausibel und unrealistisch ist (OLG München, Beschluss vom 14. Juli 2009 - 31 Wx 121/06, juris Rn. 12).

Unter Zugrundelegung dieses Prüfungsmaßstabs kann die Planung in der Form, wie sie die Bewertungsgutachter von und die Abfindungsprüfer von herangezogen haben, der Unternehmensbewertung zugrunde gelegt werden.

aa) Dies gilt zunächst für die allgemeinen Erwägungen, auf denen die Planung der OLB beruht.

(1) Aus der Analyse der Vergangenheit lässt sich kein Rückschluss auf eine fehlende Bewertungssystematik ziehen. Diese Analyse verfolgt in erster Linie den Zweck zu ermitteln, inwieweit die für die Ermittlung des Ertragswertes wesentlichen und bestimmenden Zukunftsprognosen tragfähig und plausibel sind. Die tatsächliche Entwicklung zeigt zwar, dass es insbesondere im Jahr 2017 eine massive Planüberschreitung gab, während die Abweichungen in den Jahren 2015 (Planunterschreitung) und 2016 (Planüberschreitung) moderat ausfielen. Diese beruhte aber vor allem auf der um 52,0 % unter Plan liegenden Risikovorsorge im Kreditgeschäft, während der Zins- und Provisionsüberschuss wie in den Vorjahren geringer als geplant ausfiel. Ursache dafür war, dass die Ausfälle im Kundenkreditportfolio deutlich unterhalb der statistischen Erwartungen für den gesamten konjunkturellen Zyklus lagen, was die Bewertungsgutachter von in Übereinstimmung mit den Analysen des Abfindungsprüfers festgestellt haben. Nach den Ausführungen des Abfindungsprüfers wirkte sich das stabile konjunkturelle Umfeld günstig auf die wirtschaftliche Entwicklung der Kunden aus. Auch war positiv zu verzeichnen, dass im frachtratenabhängigen Schiffsportfolio die Netto-Neuzuführung unter den Vorjahreswerten blieb, da in den vergangenen Jahren bereits ein hohes Maß an Bevorsorgung erfolgt und die Kreditrisiken aktiv gemanagt worden waren. Insgesamt stufte der Vorstand der OLB die Risikovorsorge des Jahres 2017 ungewöhnlich günstig ein. Insoweit ist zu berücksichtigen, dass die Planung der Risikovorsorge zum Zeitpunkt der Erstellung die aktuelle Risikostruktur (Bonität, Sicherheiten, Verwertungserlöse, Genesungsquoten)

und das Eintreten eines statistischen Mittels entsprechend der internen Risikomodelle unterstellt, weshalb aus einer sich besser oder schlechter gestaltenden tatsächlichen Risikovorsorge als im statistischen Mittel, für sich genommen nicht bereits der Schluss auf eine pessimistische Planung zum Nachteil der Minderheitsaktionäre zu ziehen ist. Der Einwand, die Verlautbarungen deutlich günstigerer Prognosen in der Bilanzpressekonferenz der OLB vom 19. März 2018 (vergleiche Anlagenordner AST II; gemeinsamer Vertreter) und das „Ist-Ergebnis“ im 1. Halbjahr 2018 deuteten auf eine zu pessimistische Planung hin, ist ohne Grundlage. Vielmehr entspricht der von der Gesellschaft in der Bilanzpressekonferenz gegebene Ausblick auf das Geschäftsjahr 2018 im Ergebnis der Planung, nämlich einem deutlichen Rückgang des Ergebnisses vor Steuern gegenüber 2017, bei konservativ angesetzte Risikovorsorge und steigenden Erträgen aus dem Zins- und Provisionsgeschäft (Seite 4). Dass das „Ist-Ergebnis“ im 1. Halbjahr 2018 deutlich positiver als die Planung ausgefallen ist, bedeutet gleichermaßen nicht auf eine zu pessimistische Planung hin, weil dies - wie die Antragsgegnerin nachvollziehbar erläutert hat - auf der Veräußerung von Schiffsengagements zu einem unerwartet hohen (über dem Marktpreis) liegenden Preis beruhte, der bei der Planung noch nicht absehbar war. Letztlich ergeben sich auch keine Anhaltspunkte für die Annahme, dass im Jahr 2017 Aufwendungen um 179,76 % erhöht worden seien, um den Jahresabschluss abzusenken, um dadurch die Barabfindung reduzieren zu können. Zwar lag der Personalaufwand im Geschäftsjahr 2010 absolut betrachtet um 3,9 Mio. Euro höher als geplant. Diese Abweichung resultierte nach den Angaben der Bewertungsgutachter in Übereinstimmung mit den Analysen des Abfindungsprüfers aus der Bildung einer Rückstellung für variable Vergütung des Vorstandes sowie aus der Zuführung zu Altersteilzeitrückstellungen, was die Effekte aus dem Mitarbeiterabbau überkompensierte und zu dem gegenüber dem Vorjahr gestiegenen Personalaufwand führte. Der Sachaufwand fiel im Geschäftsjahr 2017 um 7,6 Mio. Euro geringer aus als geplant, sodass sich aus den Planabweichungen insgesamt nicht die Annahme ableiten lässt, die Planannahmen seien zu pessimistisch. Der Abfindungsprüfer hat in seinem Prüfungsbericht die Planabweichungen im Einzelnen erläutert und ist dabei zu dem Ergebnis gelangt, dass keine nicht erklärbaren Planabweichungen sichtbar seien, weshalb nichts gegen die Verwendung der Planung spreche (Seite 44 bis 46 des Prüfungsberichts).

(2) Eine unzulässige Anlassplanung mit dem Ziel der Ermittlung einer möglichst niedrigen Barabfindung im Interesse und unter Einflussnahme der Hauptaktionärin lässt sich nach den Erkenntnissen der Bewertungsgutachter und des Abfindungsprüfers nicht annehmen. Vielmehr hat die Gesellschaft einen permanenten strategischen und operativen Planungs- und Steuerungsprozess implementiert, in dessen Rahmen die den Bewertungsgutachtern und dem Abfindungsprüfer vorgelegte Planung 2018 bis 2020 erstellt wurde. Nach den Ausführungen des Abfindungsprüfers ist der Prozess in der Weise organisiert, dass im ersten Halbjahr eines jeden Jahres die grundlegenden Informationen zur Erstellung/Anpassung der Strategie zusammengetragen und aufbereitet werden, Analysen durchgeführt und im Rahmen einer Strategieklausur die maßgeblichen Eckpunkte festgelegt werden. Der Fokus der strategischen Ausrichtung der OLB liegt dabei derzeit auf den im Jahr 2015 verabschiedeten Maßnahmen des Programms „OLB 2019“. In der zweiten Jahreshälfte werden diese Vorgaben zu einer Geschäftsstrategie verdichtet und es wird eine operative Mittelfristplanung nach International Financial Reporting Standards (IFRS) für 3 Jahre sowie eine Kapital- und RWA-Planung unter Berücksichtigung der regulatorischen Anforderungen basierend auf den Rechnungslegungsvorschriften nach HGB (übergeleitet aus IFRS-Planwerten) erstellt, die vorliegend durch den Vorstand am 15. November 2017 verabschiedet und am 13. Dezember 2017 mit dem Aufsichtsrat erörtert worden ist. Der Planungsprozess endete damit - wie regelmäßig - Ende des 4. Quartals 2017. Unter Berücksichtigung der vorstehenden Darstellung ergeben sich keine Unklarheiten in Bezug auf den Zeitpunkt der Erstellung der Planung. Ferner bestehen in Anbetracht der aus mehreren Abstimmungsrunden bestehenden Planung keine Anhaltspunkte für eine Einflussnahme durch die Hauptaktionärin. Dass die Planung im Gegenstromverfahren erstellt wurde, bei dem in mehreren Abstimmungsrunden Top-down-Vorgaben und Bottom-Up-Details synchronisiert werden, entspricht einer üblichen Vorgehensweise und lässt sich nicht auf eine Einflussnahme von außen schließen. Hiergegen spricht auch die Orientierung der Mittelfristplanung am vorgegebenen Planungsprozess. Der Einwand, dass es sich bei dem Geschäftsjahr 2018 um ein Zwischenjahr und nicht um ein Planjahr gehandelt habe, ist danach ohne Grundlage. Denn die Planung war - wie schon gesagt - nach den Feststellungen des Abfindungsprüfers Ende des 4. Quartals 2017 abgeschlossen. Aus diesem Grund bestehen auch keine Anhaltspunkte für die Beeinflussung der Planung durch bereits vorliegende „Ist-Zahlen“, welche nach den

übereinstimmenden Feststellungen der Bewertungsgutachter und des Abfindungsprüfers bereits aus Gründen des zeitlichen Ablaufs nicht möglich war.

bb) Die Umsatzplanung der Gesellschaft mit ihren Auswirkungen auf das Ergebnis bedarf keiner Änderung, da die in der Planung getroffenen Annahmen plausibel sind.

(1) Die darauf bezogenen Einwände, dass die Zuwächse bei Umsätzen zu gering angenommen und Kosten überproportional hoch eingeschätzt worden seien, gehen fehl. Die Planung geht vielmehr von einer sinkenden Cost-Income-Ratio aus, weshalb sich die Kosten unterproportional zu den Erträgen entwickeln (vergleiche Rn. 280 des Bewertungsgutachtens). Diese liegt im Jahr 2017 (Ist) bei 74,8 % und ist ab dem Jahr 2027 mit 70,0 % geplant. Der Abfindungsprüfer hat hierzu ausgeführt, dass sich die Cost-Income-Ratio als Quotient zwischen operativen Aufwendungen und operativen Erträgen vor allem durch sinkende Personalaufwendungen, eingeleitet durch das Zukunftsprogramm „OLB 2019“ und sich nach dem Austritt aus dem reduzierenden Beratungsaufwendungen von 74,8 % in 2017 kontinuierlich auf 71,7 % in 2020 reduziere. Diese Annahmen erachtet der Abfindungsprüfer als realistisch, weshalb die Kammer sie ihre Bewertung zugrunde legen kann. Anhalt für die Annahme, dass dabei die Auswirkungen der geplanten und kontinuierlich umgesetzten Digitalisierung nicht (ausreichend) berücksichtigt seien, bestehen nicht. Schließlich stehen Einsparungen infolge der Automatisierung und Digitalisierung von Geschäftsprozessen gerichtsbekannt zugleich höhere IT-Kosten gegenüber.

(2) Eine geringer geplante als in der Vergangenheit prognostizierte Eigenkapitalrendite lässt die Planung nicht unplausibel erscheinen. Die in der Vergangenheit mit 9 % avisierte Eigenkapitalrendite, die nach den Erläuterungen von Herrn Lotz in der mündlichen Verhandlung auf Vorgaben der beruhte, wurde im Referenzzeitraum (2015 bis 2017 mit 5,1 %, 5,7 % und 7,3 %) nie erreicht (vergleiche Seite 24 Bewertungsgutachten; (RoE) Return on Average Equity nach Steuern). Bereits daraus ist abzuleiten, dass die in der Vergangenheit gesteckten Renditeziele zu ambitioniert waren. Zudem hat der Abfindungsprüfer unter Bezugnahme auf eine von ihm

herangezogene Studie der Deutschen Bundesbank ausgeführt, dass die Eigenkapitalrendite von Banken im Durchschnitt bei 3 % liege und für Regionalbanken die Durchschnittsrendite 5,3 % betrage. Damit liege die für die Jahre 2025 ff. angenommene Eigenkapitalrendite von 8,4 % vor Steuern und 5,9 % nach Steuern noch deutlich über dem Durchschnitt für deutsche Kreditinstitute. Ferner wirke sich zugunsten der Aktionäre aus, dass die Bewertungsgutachter das IFRS-Ergebnis zugrunde gelegt haben, während aus Sicht des Abfindungsprüfers auf das niedrigere HGB-Ergebnis hätte abgestellt werden können, was zu geringeren Ausschüttungsbeträgen führen würde. Aus alledem wird deutlich, dass die Planannahmen bezüglich der Eigenkapitalrendite nach wie vor eher zu ambitioniert als zu pessimistisch sind.

(3) Das erwartete Wachstum des Zinsüberschusses im Zeitraum 2017 bis 2020 um durchschnittlich 4 % p. a., welches sich bei eingepreisten Niedrigzinsen ausschließlich aus dem geplanten Kreditvolumenwachstum ergibt, erachten die Bewertungsgutachter als durchaus ambitioniert, insgesamt aber realistisch (vergleiche Rn. 229, 233, 235 Bewertungsgutachten). Um die Zinsablaufbilanz zu berücksichtigen und das Zinsergebnis an das auf Basis von Terminzinsen abgeleitete Zinsumfeld nachhaltig anzupassen, wurde der Detailplanungszeitraum um eine erweiterte Planungsphase für die Jahre 2021 bis 2027 verlängert (erweiterte Planungsphase). Dabei wurde angenommen, dass Ende 2027 die wesentlichen zinstragenden Positionen in der Bilanz neu bewertet sein werden. Auf Basis des prognostizierten Zinsumfeldes für 2027 und der daraus abgeleiteten Bilanzsumme und -struktur wurde der nachhaltige Zinsüberschuss abgeleitet. Sodann wurde der Zinsüberschuss bzw. der absolute Anstieg gegenüber dem Planwert des Jahres 2020 gleichmäßig retrograd auf die Jahre 2021 bis 2026 verteilt (Rn. 267 Bewertungsgutachten). Bezüglich des Zinsüberschusses ergibt sich ein mittelfristiges Zinsniveau von rund 2,2 %, was der Einschätzung der OLB für ein längerfristiges Zinsszenario entspricht. Für die erweiterte Planungsphase wurde ein durchschnittliches Wachstum von 2 % pro Jahr angenommen. Daraus errechnet sich ein Zinsüberschuss von 292,8 Mio. Euro im Jahr 2027, der anschließend über die Jahre bis 2021 zurück verteilt wurde (Rn. 269 ff. Bewertungsgutachten). Entsprechend schätzt der Abfindungsprüfer den in der Planung berücksichtigten erwarteten Zinsüberschuss vor dem Hintergrund der in der Vergangenheit erzielten Wachstumsraten, den Erwartungen der konjunkturellen Entwicklung in den jeweiligen Branchen und den von der Gesellschaft

geplanten potenzialgesteuerten Vertriebsaktivitäten und Beratungsprozessoptimierungen als nicht unrealistisch ein. Dies gelte auch mit Blick auf die auf Seite 23 des Prüfungsberichts dargestellten Erwartungen für ein reales BIP-Wachstum in der Region. Die geplanten Bestands- und Neugeschäftsmargen entsprächen den konstanten Kreditmargen in der Vergangenheit. Diese Annahme sei vor dem Hintergrund eines stärker werdenden Wettbewerbs aber auch einer angenommenen leichten Erholung des Zinsniveaus plausibel (Seite 53 Prüfbericht). Die von den Bewertungsgutachtern anhand von Zinsstrukturkurven geprüften Einschätzungen des Managements zu der langfristigen Zinsentwicklung und den Margen seien ebenso wie die Verwendung der Zinsablaufbilanz und die lineare Fortentwicklung des Zinsüberschusses bis 2027 nicht zu beanstanden. Diese Ausführungen erscheinen der Kammer uneingeschränkt nachvollziehbar, weshalb sie sich diesen anschließt.

Der Einwand, dass die Annahme eines anhaltend niedrigen Zinsniveaus ohne Grundlage sei, wird bereits durch die in der Stichtagserklärung von aufgezeigte tatsächliche Entwicklung des Zinsniveaus zum Stichtag 11. Mai 2018 widerlegt. Denn danach haben sich die Forward-Zinsen am Kapitalmarkt leicht gegenüber dem unterstellten nachhaltigen Zinsniveau von rund 2,2 % nach unten bewegt und liegen am Stichtag bei 2,05 % (Anlage AG 6, Anlagenordner Antragsgegnerin). Dies bestätigt, dass die Annahmen zum Zinsniveau eher zu optimistisch waren, was sich im Übrigen auch aus der weiteren tatsächlichen Entwicklung ergibt. Die Behauptung, zum Stichtag habe in Rede gestanden, dass die EZB ihre Nullzinspolitik im Frühjahr 2019 beende, ist vor diesem Hintergrund ohne tatsächliche Grundlage.

Die gegen eine erweiterte Planungsphase bis zum Jahr 2027 erhobenen Einwände sind ohne Grundlage. Die Gründe für die Berücksichtigung einer Grobplanungsphase - erst nach dem Ende der Detailplanungsphase ablaufende Kreditverträge mit einem deutlich höheren Zinsniveau, was eine Ablaufplanung für diese Kredite und eine Planung, welche neuen Kredite mit welchem Zinssatz in Zukunft geschlossen werden würden erforderte - hat in der mündlichen Verhandlung für die Kammer nachvollziehbar erläutert. Der Abfindungsprüfer hat die Zwischenschaltung einer Grobplanungsphase gleichermaßen als notwendig erachtet, weil zum (regelmäßigen) Zeitpunkt der

Überleitung in die Ewige Rente im Jahr 2021 Zinsentwicklungen noch nicht abgeschlossen waren.

Synergien sind zutreffend berücksichtigt worden. Die Bewertung der OLB wurde auf „stand alone“-Basis vorgenommen, d. h. alle positiven und negativen Verbundeffekte (echte Synergien), die erst durch die Maßnahme (Squeeze-Out) erzielt werden können, wurden außer Betracht gelassen, während unechte Synergie-Effekte, die dadurch gekennzeichnet sind, dass sie sich ohne Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrundeliegenden Maßnahme realisieren lassen, in der Mehrjahresplanung der OLB berücksichtigt wurden (vergleiche Rn. 158 f. Bewertungsgutachten). Der Abfindungsprüfer hatte keine Anhaltspunkte dafür, dass unechte Synergieeffekte unberücksichtigt geblieben sind (Seite 40 Prüfungsbericht), was die Kammer deshalb ihrer Schätzung zugrunde legen kann.

(4) Die Plausibilität der Planung des Provisionsüberschusses in der Detailplanungsphase mit 6,5 % p. a. auf rund 25 % vom Gesamtergebnis und in der erweiterten Planungsphase mit 2 % p. a. wird nicht mit Erfolg angegriffen. Nach den Ausführungen der Bewertungsgutachter haben die Provisionen aus dem Zahlungsverkehr und Wertpapiergeschäft mit zwei Dritteln den größten Anteil am Provisionsüberschuss, dessen geplante Erhöhung auf diversen Gebühreninitiativen und rückläufigen Kosten in der Bargeldversorgung einerseits sowie durch gesteigerte und optimierte Aktivitäten im Vertrieb andererseits basierten (Rn. 236 ff. Bewertungsgutachten). Diese Prämissen der Planung hält der Abfindungsprüfer für realistisch, weist aber auf negative Effekte von Gebührenerhöhung und das Risiko eines mittelfristigen Verlustes der Produktkompetenz im Versicherungsgeschäft hin (Seite 50 Prüfungsbericht); Erkenntnisse, die gegen eine Fortschreibung des zweiprozentigen Wachstums der Provisionserträge aus der Vergangenheit sprechen, hatte Abfindungsprüfer nicht (Seite 57 Prüfungsbericht). Vor dem Hintergrund dieser Annahme vermögen die allgemein gehaltenen Einwände gegen die Planung des Provisionsüberschusses nicht durchzugreifen.

(5) Bezüglich des Handelsergebnisses wurde für die Geschäftsjahre 2018 bis 2020 ein Rückgang der Erträge von 16,4 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2017 auf 11,5 Mio. Euro im Planjahr 2020 geplant (Rn. 245 Bewertungsgutachten). Dies beruht auf sinkenden positiven Ergebnissen im Hedge Accounting, die sich gegenläufig im Zinsergebnis zeigen, sodass kein Ergebniseffekt aus diesen Geschäften resultiert (vergleiche Seite 50 des Prüfungsberichts). Ab dem Jahr 2020 wird konstant geplant, da wegen der gegenläufigen Effekte mit keinem Wachstum gerechnet wird (Rn. 274 Bewertungsgutachten). Vor diesem Hintergrund geht auch der Einwand fehl, dass das in der erweiterten Planungsphase geplante Wachstum unter dem durchschnittlichen erwarteten Wachstum in der Region liege. Letztlich kommt dem Handelsergebnis bei der Bewertung einer Bank nur eine untergeordnete Bedeutung zu.

bb) Bei der Aufwandsplanung besteht gleichermaßen kein Korrekturbedarf, weil die in der Planung getroffenen Annahmen plausibel sind.

(1) Die Planung des Verwaltungs-/Personalaufwands geht von einer Reduzierung durch Mitarbeiterabbau um insgesamt 6,7 Mio. Euro in der Detailplanungsphase aus (Rn. 246 Bewertungsgutachten). In der erweiterten Planungsphase wird von einer sinkenden „Cost-Income-Ratio“ ausgegangen (Rn. 275 Bewertungsgutachten). Dies impliziert sinkende Personal- und Sachaufwendungen, die sich aus der Umsetzung des Zukunftsprogramms „OLB 2019“ ergeben sollen sowie dem Auslaufen der Bankenabgabe ab dem Jahr 2024, was der Abfindungsprüfer als angemessen erachtet (Seite 57 Prüfungsbericht). Dieser Einschätzung schließt sich die Kammer an. Da der Abbau von Mitarbeitern und die Reduzierung des Filialnetzes auf den mit dem Zukunftsprogramm „OLB 2019“ beschlossenen und teilweise bereits umgesetzten Maßnahmen zur Digitalisierung und schrittweisen Einführung von Online-Produkten und -Beratungselementen fassen, bestehen auch keine Anhaltspunkte dafür, dass sich aus der Digitalisierung weitere Kostensenkungen als angenommen ableiten ließen.

(2) Die Ansätze zu den risikogewichteten Aktiva mit einem Anstieg um rd. 2,3 % p. a. im Planungszeitraum von 2018 bis 2020 müssen nicht geändert werden. Nach den

Ausführungen des Abfindungsprüfers basiert dieser Anstieg auf der Annahme eines Kreditvolumenwachstums um durchschnittlich 3,0 % p. a. über die drei Geschäftsbereiche der OLB hinweg (Seite 55 Prüfungsbericht). Es liegt auf der Hand, dass wenn die ausgereichten Kreditvolumina steigen, zwangsläufig auch die Risikogewichteten Aktiva ansteigen müssen. Denn aufgrund der Vorgaben von Basel III sind die Risikopositionen mit Eigenkapital zu unterlegen.

(3) Die Risikovorsorge ist von der OLB auf der Grundlage des durchschnittlichen einjährigen „Expected Loss“ - dem statistisch für das kommende Jahr zu erwartenden Kreditverlust – und der Hochrechnung dieses Wertes auf das Kredit-Planvolumen der Detailplanungsphase geplant. Die Planung basiert dabei auf der Annahme einer insgesamt unveränderten Risikostruktur, während in der nachhaltig zu bewertenden Bank-Risikovorsorge (ab 2027) der gesamte Konjunkturzyklus berücksichtigt wurde. Zwar lag die Risikovorsorge im Planungszeitraum deutlich oberhalb des in 2017 verzeichneten Risikovorsorgebedarfs. Der Wert des Jahres 2017 basierte aber auf der aktuell positiven konjunkturellen Lage, was sich auch darin zeigt, dass die von der OLB geplante Risikovorsorge unter dem in einem 10-Jahresvergleich (2008 bis 2017) ermittelten Durchschnittswert der Risikovorsorge liegt, weshalb der Abfindungsprüfer die angenommene Risikovorsorge – ungeachtet der Abweichung - als angemessen erachtet (Seite 53 Prüfungsbericht). Die Abweichungen in der Vergangenheit mögen zwar in der besonderen Situation der Schiffsportfolios ihre Ursache haben (vergleiche Rn. 249. Bewertungsgutachten). Der von der OLB bereits eingeleitete und im Jahr 2020 beabsichtigte Abbau des Schiffsportfolios ist für die geplante Risikovorsorge aber ohne Bedeutung, weil - wie sich dem Bewertungsgutachten entnehmen lässt (aaO) - worauf von _____ in der mündlichen Verhandlung explizit hingewiesen wurde, in die in der Planung mit 0,3 % vom Kreditvolumen angegebene Risikovorsorge, Risiken aus dem Schiffsportfolio nicht einbezogen worden sind. Vor diesem Hintergrund war auch nicht die im Geschäftsjahr 2011 infolge eines Betruges im Bereich des Schiffsportfolios auf 0,89 % gesteigerte Risikovorsorge Basis der Bemessung des 10-jährigen Durchschnitts der Vergangenheit, den das Management der OLB als einen realistischen mittelfristigen Planansatz herangezogen hat. Ebenfalls nicht von Bedeutung ist damit das vom gemeinsamen Vertreter thematisierte Szenario einer alsbaldigen Veräußerung des gesamten Schiffsportfolios, welches ohnedies wenig realitätsnah erscheint. Bei diesem

Ansatz ebenfalls nicht berücksichtigt wurden echte Krisenszenarien, weshalb es nicht darauf ankommt, ob zum Stichtag mit einer Schließung des VW-Werks in Emden oder einem massiven Ausbruch der Schweinepest in der Region zu rechnen war, was sich massiv auf die (etwa an Landwirte) ausgereichten Geschäftskredite und Privatkredite der ihren Arbeitsplatz verlierenden VW-Mitarbeitern auswirken würde. Der Abfindungsprüfer hat ferner darauf hingewiesen, dass das Engagement der OLB in Branchen mit spezifischen Risiken, wie etwa der erneuerbaren Energie und Landwirtschaft weitere Risiken berge, weshalb die von ihm nachvollzogenen Gründe für die in Ansatz gebrachte Risikovorsorge als plausibel angesehen werden. Dem schließt sich die Kammer an. Der Plausibilität nicht entgegen steht die sich aus der Niedrigzinsumfrage 2017 der Deutschen Bundesbank ergebende durchschnittliche Wertberichtigungsquote der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2016 von 0,25 % (vergleiche Anlage AST 17.4, Anlagenordner AST II). Hierzu hatte Abfindungsprüfer in der mündlichen Verhandlung ausgeführt, dass sich aus der dort abgedruckten Grafik zugleich eine große Spannbreite ergebe und danach 10 % der Institute eine Wertberichtigungsquote von 0,3 % und höher aufwiesen, weshalb die etwas erhöhte Risikoquote der OLB nicht unplausibel sei. Zudem handele es sich um den Wert für das Jahr 2016, also einem besonders guten konjunkturellen Jahr, während danach der Durchschnittswert für den Zeitraum 2014 bis 2016 bereits 0,28 % betragen. Unter Berücksichtigung der vorstehenden Ausführungen erscheint der Kammer die der Planung zugrunde gelegte Risikovorsorge von 0,3 % nicht überhöht, weshalb diese der Bewertung zugrunde gelegt werden kann.

cc) Die Annahmen zu Thesaurierung und Ausschüttung müssen nicht korrigiert werden.

(1) In den Jahren der Detailplanungsphase standen ausschüttungsfähige Erträge nicht zur Verfügung, soweit die Gewinne nach der Planung der OLB einzusetzen waren, um im Zeitraum 2018 bis 2020 die Kernkapitalquote von 12,4 % auf 12,8 % zu erhöhen. Entsprechendes gilt für die erweiterte Planungsphase und die ewige Rente, soweit die Zielvorgabe der harten Kernkapitalquote von 12,8 % weitergeführt und die Ergebnisbestandteile, die zur Einhaltung dieser Quote benötigt werden, real thesauriert wurden und den Anteilseignern demgemäß nicht zur Verfügung standen.

(a) Die Planung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals mit einer Ziel-Kernkapitalquote zwischen 12,6 % und nachhaltig 12,8 % ist plausibel. Nach dem Ergebnis der Niedrigzinsumfrage 2017 der Deutschen Bundesbank gehen die befragten Institute von einem Anstieg ihrer harten Kernkapitalquote von 15,9 % auf 16,5 % bis zum Jahr 2021 aus (abzurufen unter www.bundesbank.de). Damit liegt die Planung der OLB am unteren Ende des Zielkorridors von 13,0 % bis 16,0 % der deutschen Finanzinstitute (vergleiche Rn. 257 des Bewertungsgutachtens). Ferner ist zu berücksichtigen, dass die harte Kernkapitalquote der OLB auch in der Vergangenheit (2015 bis 2017) durchgehend deutlich über den gesetzlichen Mindestanforderungen nach Art. 92 Capital Requirements Regulation (CRR) lag (harte Kernkapitalquote von 4,5 %, Kernkapitalquote von 6,0 % und Gesamtkapitalquote von 8,0 %; ab dem 1. Januar 2019 muss die OLB eine harte Kernkapitalquote von 7,0 %, eine Kernkapitalquote von 8,5 % und eine Eigenmittelquote von insgesamt 10,5 % aufweisen, um uneingeschränkt Gewinnausschüttungen vornehmen zu dürfen), die OLB im Marktvergleich aber eine eher unterdurchschnittliche Kapitalausstattung aufweist. Dies leitet der Abfindungsprüfer nachvollziehbar aus Analysen der European Banking Authority aus dem Jahr 2017 ab, wonach sich die harte Kernkapitalquote im europäischen Vergleich im Durchschnitt von 13,2 % auf 14,6 % erhöht hat (Seite 39 Prüfungsbericht).

(b) Danach standen thesaurierte Gewinne, soweit sie eingesetzt wurden, um das harte Kernkapital auf die geplante Zielgröße anzuheben, nicht für eine Ausschüttung zur Verfügung. Die für das regulatorische Eigenkapital thesaurierten Beträge gehen aber in die Finanzierung der Aktivseite ein und finanzieren sich damit entsprechend den planerisch unterstellten Renditeentwicklungen des operativen Geschäfts, weshalb der Einwand nicht zutrifft, dass die Thesaurierung in eine zinslose Barreserve eingestellt worden sei. Dies hat der Abfindungsprüfer in der mündlichen Verhandlung dahingehend erläutert, dass bei dem hier zur Anwendung gelangten integrierten Modell das Thesaurierungsergebnis immer wieder berücksichtigt werde und zu Rendite aus Erweiterungsinvestitionen führe. Vor diesem Hintergrund muss nicht entschieden werden, ob es unzulässig wäre die Anlage von Gewinnthesaurierungen zur Erhöhung der Eigenkapitalquote in einer zinslosen Barreserve anzulegen.

(c) Die nicht für Finanzierungszwecke verwendeten Thesaurierungsbeiträge wurden den Nettoausschüttungen an die Anteilseigner fiktiv zugerechnet.

(2) Der Ansatz einer Ausschüttungsquote von 50 % ab dem Jahr 2027 ist ebenso wenig zu beanstanden. Eine Ausschüttungsquote von 50 % in der Mitte der Bandbreite der marktdurchschnittlichen Ausschüttungsquoten, die zwischen 40 % und 60 % beobachtet wurden (vergleiche Wagner/Saur/Willershausen, zur Anwendung der Neuerung der Unternehmensbewertungsgrundsätze des IDW S 1 i. d. F. 2008 in der Praxis, WPg 2008, 731), steht in Einklang mit den Empfehlungen des IDW S 1 2008 (dort Rz. 37), wonach in der Phase der ewigen Rente grundsätzlich typisierend anzunehmen ist, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens demjenigen einer Alternativanlage entspricht, sofern nicht Besonderheiten der Branche, der Kapitalstruktur oder der rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten sind. Auf diese Weise wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die Unternehmensplanung regelmäßig nur die Detailplanungsphase abdeckt und für die zweite Phase des Prognosezeitraumes regelmäßig keine konkreten Planungen, insbesondere zum Ausschüttungsverhalten vorliegen, so dass die bisherige Ausschüttungspolitik grundsätzlich nicht auf Dauer perpetuiert werden kann (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11. Mai 2015 – I-26 W 2/13 (AktE), juris Rn. 47). Der Abfindungsprüfer hat darüber hinaus die von den Bewertungsgutachtern verwendete Ausschüttung anhand des Ausschüttungsverhaltens der Peer Group, die für den Beta-Faktor herangezogen wurde, überprüft. Deren Ausschüttungsquote entspricht in etwa der im Gutachten angesetzten Ausschüttungsquote von 50 %, was diese gleichermaßen plausibel erscheinen lässt. Die Heranziehung des Ausschüttungsverhaltens der Peer Group ist nicht zu beanstanden, da diese sachgerecht zusammengesetzt wurde (wird beim Beta-Faktor ausgeführt). Bei der Berechnung des ausschüttungsfähigen Kapitals müssen die Vorgaben des Bankaufsichtsrechts berücksichtigt werden, weil Ausschüttung nicht erfolgen dürfen, wenn dem rechtliche Vorgaben entgegenstehen. Hierzu gehören namentlich die Regelungen aus § 10 Abs. 1 KWG, wonach die Institute im Interesse der Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber ihren Gläubigern, insbesondere im Interesse der Sicherheit der ihnen anvertrauten Vermögenswerte, über angemessenes Eigenkapital verfügen müssen. Da von einem Wachstum in der ewigen Rente ausgegangen wird, muss dieses

auch entsprechend den aufsichtsrechtlichen Anforderungen durch Thesaurierung unterlegt sein. Diesem Ansatz wurde in der vorliegenden Bewertung in ausreichendem Maße Rechnung getragen.

(3) Die Reduzierung der prognostizierten Ergebnisse nach Ertragsteuern um persönliche Steuern der Anteilseigner unter Berücksichtigung einer typisierten Haltedauer von über 40 Jahren und einem typisierten effektiven Steuersatz von 12,5 % zuzüglich Solidaritätszuschlag steht im Einklang mit der Bewertungspraxis und wirkt sich zugunsten der Kleinaktionäre aus, weshalb diese nicht zu beanstanden ist.

(4) Der unterstellte Zeitpunkt der Ausschüttungen am 11. Mai des Folgejahres wurde vom Bewertungsgutachter richtig gewählt und muss demgemäß nicht korrigiert werden. Zwar weisen die Antragsteller zutreffend darauf hin, dass dieses Vorgehen eher unüblich ist und im Regelfall stattdessen angenommen wird, die Ausschüttungen erfolgen jeweils sofort am Ende des Geschäftsjahres. Dabei handelt es sich aber um eine vereinfachende, zugunsten der Aktionäre getroffene Unterstellung. Der Realität näher kommt hingegen aufgrund der üblichen Zeit für die Einberufung einer Hauptversammlung und damit für eine Beschlussfassung über die auszuschüttenden Gewinne die Annahme, eine Zahlung an die Aktionäre erfolge in der jeweiligen Mitte eines Jahres (OLG Frankfurt, Beschluss vom 2. Mai 2011 - 21 W3/11, juris Rn. 68). Entsprechend hat sich der Abfindungsprüfer geäußert und bezüglich des Einwandes, dass die thesaurierungsbedingten Zuflüsse unterjährig anfallen würden, sodass sie zum 30. Juni des jeweiligen Jahres zuzurechnen seien, erläutert, dass dies nicht richtig sei, weil der Zufluss erst zum 31. Dezember eines Jahres erfolgen könne, da auch der Jahresabschluss vorher nicht festgestellt werde, demgemäß kein Anspruch auf unterjährige Gewinnausschüttung bestehe. Nach dem angewandten Modell würden – wie der Abfindungsprüfer weiter ausgeführt hat - in den folgenden fünf Monaten die thesaurierten Beträge wieder angelegt werden und erwirtschafteten Erträge, wobei grundsätzlich angenommen wird, dass das Unternehmen einbehaltene Beträge zum Kapitalisierungszinssatz anlegt (OLG Stuttgart, Beschluss vom 19. März 2008 - 20 W 3/06, juris Rn. 89). Die korrekte Umsetzung des gewählten Modells, welches - wie erläuterte - auf einer Fiktion der Haltedauer der Aktien von 40 Jahren basiert, weshalb eine Veränderung sich zugleich negativ auf

die, auf dieser Annahme fußende niedrige Steuerquote auswirken würde, hat der Abfindungsprüfer überprüft und bestätigt. Zudem hat der Abfindungsprüfer die Auffassung geäußert, dass eine Veränderung insoweit ohne nennenswerte Auswirkungen bleibe, welche von der Rechtsprechung geteilt wird (vergleiche OLG Stuttgart, Beschluss vom 19. März 2008, aaO). Diese Einschätzung ist für die Kammer uneingeschränkt plausibel, weshalb das von den Bewertungsgutachtern gewählte Modell auch mit Blick auf den Diskontierungszeitpunkt der Entscheidung zugrunde gelegt werden kann.

Danach bemisst sich das zu kapitalisierte Ergebnis der OLB wie im Bewertungsgutachten (Rn. 286) dargestellt.

b) Der Wert der aus der integrierten Planung resultierenden Ergebnisse muss nach der Ertragswertmethode auf den Stichtag der Hauptversammlung abgezinst werden. Der hierfür heranzuziehende Kapitalisierungszinssatz soll die Beziehung zwischen dem bewerteten Unternehmen und den anderen Kapitalanlagemöglichkeiten herstellen.

Es ist nicht zu beanstanden, dass bei den Wertbeiträgen aus Thesaurierung der halbe nominelle Steuersatz in Ansatz gebracht wurde. Die Nachsteuerbetrachtung, wonach die Auswirkungen persönlicher Ertragsteuern der Anteilseigner zum einen auf der Ebene der künftigen Zuflüsse und zum anderen bei dem Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt werden, ist allgemein anerkannt. Hierzu ist eine Typisierung der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich (OLG München, Beschluss vom 18. Februar 2014 – 31 Wx 211/13, juris Rn. 15). Gegen eine typisierende Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner bestehen keine durchgreifenden Bedenken. Sie ist schon mit Blick auf den gesellschaftsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz des § 53a AktG, der die Berücksichtigung individueller Verhältnisse der Gesellschafter verbietet, geboten und verstößt nicht gegen den verfassungsrechtlichen Grundsatz der realitätsnahen Typisierung. Für die Wertermittlung in Spruchverfahren, deren Ziel ein objektivierter Unternehmenswert ist, ist die Perspektive eines durchschnittlichen Anteilsinhabers maßgeblich, was zwangsläufig Typisierungen und Objektivierungen zur Folge hat. Soweit

es die steuerliche Situation der Anteilseigner angeht, ist diese regelmäßig dadurch gekennzeichnet, dass an der zu bewertenden Gesellschaft eine Vielzahl von Aktionären mit naturgemäß individuell unterschiedlicher Ertragsteuerbelastung beteiligt ist. Angesichts dessen ist es weder praktikabel noch sachgerecht, die individuellen steuerlichen Verhältnisse jedes einzelnen Aktionärs wie auch die jeweilige Aktionärsstruktur des zu bewertenden Unternehmens zu ermitteln und zu berücksichtigen (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 02. Juli 2018 – I-26 W 4/17 (AktE), juris Rn. 41). Deshalb war nach dem im Zeitpunkt der Hauptversammlung maßgeblichen Steuerregime der Abgeltungssteuer von einem Steuersatz von 25 % entsprechend der gesetzlichen Regelungen in §§ 43, 43a Abs. 1 Nr. 1, § 32d Absatz 1 Satz 1 EStG auszugehen, der auch angesetzt wurde. Zudem ist der Solidaritätszuschlag zu beachten, woraus sich dann ein Steuersatz von 26,375 % errechnet.

aa) Der Basiszinssatz war dabei unter Heranziehung der Zinsstrukturkurve der Deutschen Bundesbank auf 1,25 % vor Steuern und 0,92 % nach Steuern festzusetzen.

(1) Der Basiszinssatz bildet eine gegenüber der Investition in das zu bewertende Unternehmen risikolose und laufzeitadäquate Anlagemöglichkeit ab. Die Ermittlung des Basiszinssatzes anhand der Zinsstrukturkurve von Zerobonds quasi ohne Kreditausfallrisiko kann methodisch nicht beanstandet werden. Es ist nämlich betriebswirtschaftlich gefordert, dass der Kapitalisierungszinssatz für den zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent sein muss. Die Zinsstrukturkurve stellt den Zusammenhang zwischen der Verzinsung und den Laufzeiten von am Markt gehandelten Anleihen dar und gibt den Zusammenhang zwischen Verzinsung bzw. Rendite einer Anleihe und deren Laufzeit wider. Die nach der sogenannten Svensson-Methode ermittelte Zinsstrukturkurve bildet den laufzeitspezifischen Basiszinssatz - den sogenannten Zerobond-Zinssatz - ab. Sie ist in der Rechtsprechung zu Recht weithin anerkannt (OLG Stuttgart, Beschluss vom 5. Juni 2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 194; Peemöller/Kunowski in Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, der 6. Aufl., Seite 323 f.). Nur dadurch kann der Grundsatz der Laufzeitäquivalenz verwirklicht werden. Die Annahme, es müsse auf den zum Bewertungsstichtag aktuellen Zinssatz für landläufige Bundesanleihen abgestellt werden,

übersieht, dass die Unternehmensbewertung auf die Ewigkeit ausgelegt ist. Gerade die Anwendung der Svensson-Methode zeigt aber, dass sie eben nicht auf Daten der Vergangenheit abgestellt wird, sondern künftige Entwicklungen der Ermittlung des Basiszinssatzes zugrunde gelegt werden (OLG Stuttgart, Beschluss vom 5. Juni 2019, aaO, Rn. 195). Aus demselben Grund kann auch nicht auf die Laufzeit der von der Gesellschaft abgeschlossenen Kreditverträge abgestellt werden.

Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen kann dabei allerdings nicht auf den stichtäggenäuen Basiszinssatz abgestellt werden; vielmehr errechnet sich der Basiszinssatz aus einem 3-Monats-Durchschnitt, wobei der maßgebliche Zeitraum hier von der Hauptversammlung auszugehen hat. Dies ergibt sich aus dem Grundgedanken, dass die Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen muss.

Auf dieser Grundlage ergibt sich ein Basiszinssatz in Höhe von 1,372 % vor persönlichen Ertragsteuern, der dann auf 1,25 % vor Steuern abgerundet wird. Einer Rundung stehen keine grundlegenden Bedenken entgegen. Der Verpflichtung zur Zahlung einer angemessenen Barabfindung, die dem vollen Wert der Beteiligung entspricht, liegt ein einfach- wie auch verfassungsrechtlich gebotener Ausgleich der jeweils geschützten gegenläufigen Interessen der Minderheitsaktionäre und der Antragsgegnerin als Hauptaktionärin zugrunde. Die Heranziehung von Parametern, die den richtigen Werten möglichst nahekommen, wird dem gesetzlich vorgegebenen Interessenausgleich am ehesten gerecht. Die vorgenommene Rundung auf 1,25 % vor Steuern ist daher von § 287 Abs. 2 ZPO gedeckt (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 01. April 2015 – 12a W 7/15, juris Rn. 80). Abgesehen davon wirkt sich die Abrundung nicht zum Nachteil der Minderheitsaktionäre aus, nachdem diese werterhöht wirkt.

(2) Eine Reduzierung wegen der Existenz von Credit Default Swaps muss nicht erfolgen. Allein der Umstand, dass am Markt auch Credit Default Swaps in Bezug auf staatliche Anleihen der Bundesrepublik Deutschland zu beobachten sind, rechtfertigt

nicht den Ansatz einer Kürzung des Basiszinssatzes. Bundesanleihen gelten als eine einer sicheren Anlage weitgehend nahekommenden Wertanlage, wenngleich selbst mit Blick auf solche Anleihen ein theoretisches, praktisch bei der Unternehmensbewertung allerdings vernachlässigbares Restausfallrisiko besteht. Denn auf das theoretische Restausfallrisiko kommt es nicht entscheidend an, weil völlig risikofreie Anlagen nicht verfügbar sind. Sie können daher weder mit Blick auf die Investition in das zu bewertende Unternehmen noch im Rahmen der Ermittlung des Risikozuschlages mithilfe des Capital Asset Pricing Model (CAPM) als relevante Alternativenanlage eine Rolle spielen. Dem Ansinnen einiger Antragsteller, den Basiszins um den per annum – Wert für Credit Default Swaps von Bundesanleihen zu reduzieren, war mithin nicht nachzukommen (OLG Frankfurt, Beschluss vom 24. November 2011 – 21 W 7/11, juris Rn. 110).

bb) Für die Ermittlung des Kapitalisierungszinssatz muss der Basiszinssatz um einen Risikozuschlag erhöht werden, der nach § 287 Abs. 2 ZPO zu schätzen ist.

(1) Der Risikozuschlag beruht auf dem Gedanken der Risikoaversion der Marktteilnehmer, wonach das Unternehmerrisiko durch entsprechend höhere Renditechancen abgegolten wird (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. Oktober 2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 287). Gegenüber sicheren oder zumindest quasi-sicheren öffentlichen Anleihen, sind Investitionen in Unternehmen einem höheren Risiko ausgesetzt, bergen im Gegenzug aber höhere Renditechancen, was im Risikozuschlag Ausdruck findet, dessen Ansatz in der Rechtsprechung durchgehend als erforderlich erachtet wird (OLG Stuttgart, aaO; Peemöller/Kunoski in: Peemöller, aaO, Seite 325).

(2) Nach dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) wird der Risikozuschlag kapitalmarktorientiert ermittelt. Dabei wird die allgemeine Überrendite von Aktien gegenüber Renten (Marktrisikoprämie, dazu unten (b)) mit einem die unternehmensspezifischen Risiken repräsentierenden Faktor (Betafaktor, dazu unten (c)) multipliziert. Zwar wird das CAPM in der Fachwissenschaft immer noch diskutiert, insbesondere im Lichte der Schwierigkeiten bei der Bestimmung von Marktrisikoprämie und Betafaktor. Dies schließt seine Anwendung im Rahmen der Überprüfung der

Angemessenheit der angebotenen Abfindung aber nicht aus (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. Oktober 2011 – 20 W 7/11, juris Rn. 294). Da Aktienrenditen und Risikoprämien jedoch grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das sog. Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der Wirkungen persönlicher Ertragsteuern erweitert. Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierten Ertragsteuern gekürzten Basiszinssatz und der auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikoprämie nach Ertragsteuern zusammen. Auf diese Weise wird die Wirkung der persönlichen Ertragsteuerlast in die Preisbildung und damit in die Renditebetrachtung einbezogen.

(a) Auch wenn die Frage, wie der Risikozuschlag im Einzelnen zu ermitteln ist, in Rechtsprechung und Literatur nicht einheitlich beurteilt wird, geht die Mehrheit in Rechtsprechung und Literatur davon aus, dass der Risikozuschlag mittels Tax-CAPM ermittelt werden könne. Denn die Ermittlung des Risikozuschlags anhand des Tax-CAPM ist methodisch nicht zu beanstanden, entspricht der Empfehlung des IDW (S1 2008, Rn. 92) und ist somit anerkannt und gebräuchlich (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. Oktober 2011 - 20 W 7/11, juris Rn. 294, m. w. N.): Schließlich kann gegen die Anwendung des Tax-CAPM nicht eingewandt werden, sie führe zu niedrigeren Unternehmenswerten. Zwar spricht Einiges dafür, dass die Anwendung des Tax-CAPM zu Unternehmenswerten führt, die unter denen liegen, die sich bei einer Anwendung der Grundform des CAPM ergäben bzw. dass sich umgekehrt im Fall der Anwendung des CAPM anstelle des Tax-CAPM ein höherer Unternehmenswert errechnete. Die Antragsteller können aber nicht für sich in Anspruch nehmen, dass im Rahmen der gerichtlichen Überprüfung der Angemessenheit der angebotenen Abfindung im Spruchverfahren jeweils diejenige Methode anzuwenden wäre, die zu ihren Gunsten die höchsten Werte ergibt (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. Oktober 2011, aaO, Rn. 312).

(b) Die Bewertungsgutachter und ihnen folgend der Abfindungsprüfer hat der Berechnung des Risikozuschlags eine Marktrisikoprämie in Höhe von 5,5 % nach persönlichen Steuern zugrunde gelegt. Hierbei handelt es sich um den Mittelwert der Spannweite von 5,0% bis 6,0 %, welche vom Fachausschuss für

Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) für Bewertungsstichtage ab dem 19. September 2012 empfohlen wird. Gegen die Annahme einer Marktrisikoprämie in Höhe von 5,5 % nach persönlicher Steuer bestehen gegenwärtig keine grundsätzlichen Bedenken. Insbesondere ist nicht ersichtlich, dass eine Nichtbeachtung der Empfehlung des FAUB zu „richtigeren“ Unternehmenswerten führen würde. Die Empfehlung des FAUB basiert auf der Feststellung, dass infolge der Finanzkrise im Jahr 2009 eine veränderte Risikotoleranz zu beobachten sei (vergleiche Rn. 295 Bewertungsgutachten). Von der Angemessenheit dieser Einschätzung haben sich die Bewertungsgutachter anhand eigener Plausibilitätsanalysen überzeugt, mit dem Ergebnis, dass nach einer vorübergehenden Entspannung an den Kapitalmärkten Ende 2013 bis Mitte des Jahres 2014, die Risikoaversion im Zuge der Krisenherde im Nahen Osten in den vergangenen Jahren wieder gestiegen sei (Rn. 296 Bewertungsgutachten). Diese Einschätzung der Bewertungsgutachter teilt der Abfindungsprüfer auf der Grundlage eigener Untersuchungen anhand von Analysteneinschätzungen unter Hinweis auf die fortbestehende Gültigkeit der Empfehlung des FAUB, nachdem der Arbeitskreis am 6. April 2017 zuletzt festgestellt hat, dass für eine Anpassung der Marktrisikoprämie aktuell kein Handlungsbedarf gesehen werde (Seite 65, 66 Prüfungsbericht). Diese Ausführungen sind für die Kammer uneingeschränkt nachvollziehbar, weshalb der Wert von 5,5 % nach persönlicher Steuer der Schätzung gemäß § 287 Abs. 2 ZPO zugrunde gelegt werden kann. Als weiterer Aspekt kommt hinzu, dass gerade weil in der Literatur und Rechtsprechung umstritten ist, ob die Finanzkrise im Jahr 2009 eine Erhöhung der Marktrisikoprämie rechtfertigt (vergleiche LG München I, Beschluss vom 31. Juli 2015 – 5 HKO 16371/13, AG 2016, 51, zitiert nach juris), die Berücksichtigung der Empfehlung des FAUB als sachverständiges Gremium des IDW, dessen Empfehlungen in der Bewertungspraxis - unabhängig vom Bewertungsanlass - regelmäßig gefolgt wird, jedoch weiterhin angemessen erscheint. Weder der Gesellschaft noch dem Gericht im Rahmen seiner eigenen Schätzung des anteiligen Unternehmenswertes obliegt es, umfassende Studien zu der Höhe der Marktrisikoprämie als einer letztlich ohnehin nicht zweifelsfrei ermittelbaren Größe durchzuführen, wenn der Verband der Wirtschaftsprüfer und damit der maßgeblichen Experten auf dem fraglichen Gebiet eine Bandbreite bekannt gibt, die zwar hinsichtlich der aktuellen Empfehlung durchaus diskussionswürdig, aber zumindest nicht abwegig erscheint (OLG Frankfurt, Beschluss vom 26. Januar 2017 – 21 W 75/15, juris Rn. 71). Soweit sich die Argumentation von Antragsteller darauf richtet, durch eine Begutachtung der Datenbasis von zu den Akten gereichten Studien bessere

Erkenntnisse zur Marktrisikoprämie zu erlangen, ist dies ohne Aussicht auf Gewinn einer genaueren Basis für die vom Gericht anzustellende Schätzung. Das aktienrechtliche Spruchverfahren dient nicht dazu, die Entwicklung der Wirtschaftswissenschaft zu fördern. Es soll vielmehr in erster Linie die von einem Sachverständigen zu vermittelnden Ergebnisse der betriebswirtschaftswissenschaftlichen Forschung heranziehen, um zu einer für die Zwecke des Spruchverfahrens brauchbaren Schätzung des Unternehmenswertes zu kommen (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 30. April 2013 - 12 W 5/12, juris Rn. 47). Letztlich sind die gegen die Herleitung der historischen Marktrisikoprämie (auch) im vorliegenden Verfahren vorgebrachten Einwände und Bedenken in der Fachwissenschaft bekannt, vermögen aber nichts daran zu ändern, dass die Herleitung in Höhe der von dem FAUB empfohlenen Marktrisikoprämie anerkannt und gebräuchlich sind, weshalb die genannte Bandbreite als Ausgangspunkt der Schätzung geeignet ist (OLG Stuttgart, Beschluss vom 5. Juni 2013 - 20 W 6/10, juris Rn. 205). Die Auswahl des Mittelwertes von 5,5 % erscheint der Kammer danach plausibel.

Aus den Entscheidungen des Bundesgerichtshofs vom 9. Juli 2019 (EnVR 41/18 und EnVR 52/18) ergibt sich nicht, dass eine Marktrisikoprämie von 5,5 % nach Steuern unplausibel ist. Mit den vorgenannten Entscheidungen, die Beschlüsse der Bundesnetzagentur vom 5. Oktober 2016 betreffen, mit welchen diese den Eigenkapitalzinssatz zur Bestimmung der Erlösobergrenze für die Betreiber von Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen festgelegt haben, hat der Bundesgerichtshof auf die Rechtsbeschwerde der Bundesnetzagentur die Entscheidungen des Oberlandesgerichts Düsseldorf (Beschlüsse vom 22. März 2018 - 3 Kart 1061/16 und 3 Kart 1062/16) aufgehoben und die Festlegung der Bundesnetzagentur bestätigt. Die Bundesnetzagentur hat in den vorgenannten Beschlüssen die Erlösobergrenze auf der Grundlage des CAPM festgelegt, die Marktrisikoprämie dabei aber unter Heranziehung historischer Datenreihen von Dimson, Marsh und Staunton (DMS) niedriger festgesetzt als die vom FAUB empfohlene Spanne. Das Oberlandesgericht Düsseldorf als Beschwerdegericht hat die durch die Bundesnetzagentur angesetzte Marktrisikoprämie als methodisch fehlerhaft allein aus historischen Daten abgeleitet und damit als zu niedrig bemessen angesehen, weshalb es die Beschlüsse der Bundesnetzagentur aufgehoben und die Bundesnetzagentur zur Neubestimmung verpflichtet hat. Das Oberlandesgericht

Düsseldorf hat sich zur Begründung der angenommenen Anhaltspunkte für eine zu niedrige Festsetzung der Marktrisikoprämie auch auf die Praxis der Unternehmensbewertung und die aktuelle Empfehlung des FAUB bezogen.

Der Bundesgerichtshof ist in seinen Entscheidungen zwar dem Oberlandesgericht Düsseldorf darin beigetreten, dass die von der Bundesnetzagentur gewählte Methode (CAPM) im Ausgangspunkt rechtlich nicht zu beanstanden sei. Der Bundesnetzagentur stehe bei der Bestimmung des Zinssatzes, insbesondere bei der Wahl der dafür herangezogenen Methoden, in einzelnen Beziehungen aber ein Beurteilungsspielraum zu. In diesem Rahmen sei die Bundesnetzagentur aus Rechtsgründen nicht verpflichtet gewesen, diese Methode im Hinblick auf historische Besonderheiten am Kapitalmarkt zu modifizieren oder den ermittelten Zinssatz einer ergänzenden Plausibilitätsprüfung zu unterziehen. Die Einschätzung des Oberlandesgerichts, dass sich die für den in Rede stehenden Zeitraum maßgebliche Situation als historisch einmalig darstelle, halte zwar der rechtlichen Überprüfung für sich gesehen stand. Aus den vom Oberlandesgericht getroffenen Feststellungen ergäben sich aber keine Anhaltspunkte dafür, dass die von der Bundesnetzagentur gewählte Methode als solche nicht geeignet sei, diesen Besonderheiten angemessen Rechnung zu tragen, und deshalb eine zusätzliche Plausibilisierung geboten sei (BGH, Beschluss vom 09. Juli 2019 – EnVR 52/18, juris Rn. 43). Zu den Empfehlungen des FAUB führt der Bundesgerichtshof aus, dass es sich um eine alternative in Betracht kommende Berechnungsmethode, die dem von der Bundesnetzagentur gewählten Ansatz nicht klar überlegen sei handle, zu deren ergänzender Heranziehung die Bundesnetzagentur mangels konkreter Anhaltspunkte für die Unangemessenheit des von ihr ermittelten Ergebnisses nicht verpflichtet gewesen sei (BGH, Beschluss vom 9. Juli 2019, aaO, Rn. 55 f.). Daraus wird deutlich, dass der Bundesgerichtshof gerade keine konkreten methodischen Vorgaben für die Ermittlung des Eigenkapitalzinssatzes und seiner Parameter macht, sondern insoweit ein Spielraum für den Bewerter besteht, der vorliegend nicht überschritten wurde, weil der Bundesgerichtshof die hier in Rede stehende Berücksichtigung der Empfehlungen des FAUB explizit als eine in Betracht kommende Methode bezeichnet (aaO, Rn. 56).

(c) Der auf der Grundlage einer Peer Group ermittelte Betafaktor von 1,1, der das Maß für das unternehmensspezifische Risiko im Verhältnis zum Marktrisiko darstellt, kann der Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO zugrunde gelegt werden. Der Betafaktor gibt an, wie sich die Rendite der Aktie des zu bewertenden Unternehmens im Vergleich zum Marktportfolio verhält. Der Betafaktor ist kein empirisch feststellbarer Vergangenheitswert, sondern ein durch Schätzung zu ermittelnder Zukunftswert. Grundlage für die Schätzung des Betafaktors können der historische Verlauf des Börsenkurses der zu bewertenden Aktie selbst bzw. derjenige einer Peer Group sein, wobei auch die unternehmensspezifische Risikostruktur berücksichtigt werden kann (OLG Stuttgart, Beschluss vom 15. Oktober 2013 – 20 W 3/13; juris Rn. 135). Bei einem Betafaktor von 1 entspricht das Risiko des zu bewertenden Unternehmens dem Risiko des Portfolios, bei einem Faktor über 1 liegt es darüber, bei einem Faktor unter 1 haben Renditeänderungen des Portfolios geringere Renditeänderungen bei dem Bewertungsobjekt zur Folge (OLG Frankfurt, Beschluss vom 26. Januar 2017 – 21 W 75/15, juris Rn. 79).

(aa) Die Bewertungsgutachter haben in Übereinstimmung mit dem Abfindungsprüfer nicht auf den eigenen Betafaktor der OLB abgestellt, weil die Aktie der OLB im betrachteten Vergangenheitszeitraum nicht hinreichend liquide war und darüber hinaus der Aktienkurs ab September 2016 aufgrund des initiierten Verkaufsprozesses des Anteils nach oben verzerrt und demgemäß durch externe Faktoren überlagert war. Der Abfindungsprüfer hat dabei die Einschätzung der Bewertungsgutachter mit eigenen Analysen zum Betafaktor der OLB überprüft und ist zu dem Ergebnis gelangt, dass der eigene Betafaktor als Regressionsergebnis statistisch nicht aussagefähig war, was sich auch in dem negativen T-Wert sowie in dem in der Nähe von Null liegenden Bestimmtheitsmaß der Regression widerspiegelte (Seite 69 Prüfungsbericht). Grund dafür ist, dass die Aktie der OLB im betrachteten Vergangenheitszeitraum nicht hinreichend liquide war, das Handelsvolumen der Aktien der OLB mithin signifikant unter dem durchschnittlichen Handelsvolumen der Vergleichsunternehmen lag, was der auf Seite 150 der Antragsrwiderrung widergegebenen Grafik zu entnehmen ist (Blatt 248, GR LVIII). Auf eine nicht ausreichende Liquidität der OLB-Aktie deutete ferner die Geld-Brief-Spanne hin. Bei Aktien mit einem geringen Handelsvolumen liegt der Bid-Ask-Spread deutlich über dem sehr liquider Aktien. Daher müssen Käufer bzw. Verkäufer

einer Aktie mit geringem Handelsvolumen einen erheblich höheren Abschlag auf ihre Bruttorendite hinnehmen als Käufer bzw. Verkäufer einer Aktie mit hohem Handelsvolumen. Infolge dessen wird ein rationaler Investor nicht unmittelbar auf jede neue Kapitalmarktinformation reagieren, weil er bei jeder Transaktion erhebliche Renditeabschläge hinnehmen müsste durch die höheren Bid-Ask-Spreads. Folglich zeigt sich das tatsächliche Risiko eines Unternehmens nicht am empirisch ermittelten Beta-Faktor, da der Kurs aufgrund der hohen Transaktionskosten nur träge auf neue Kapitalmarktinformationen reagiert (LG München I, Beschluss vom 25. April 2016 – 5 HK 9122/14, juris Rn. 151). Aktien mit einer Geld-Brief-Spanne von deutlich über 1,0 % gelten üblicherweise als gering liquide (Landgericht München I, aaO). Die durchschnittliche Geld-Brief-Spanne der Akte der OLB lag im betrachteten Zeitraum bei rund 3,8 %, gegenüber der durchschnittlichen Geld-Brief-Spanne der Vergleichsunternehmen, die bei lediglich 0,1 % lag (vergleiche die auf Seite 152 der Antragsriderung widergegebene Grafik, Blatt 250, GA LVIII). Aus dem auf Seite 153 der Antragsriderung wiedergegebenen Kursverlauf der Aktie der OLB zwischen Ende Februar 2013 und dem 28. Juni 2018, dem Zeitpunkt der Beendigung der Aktiennotierung, ist darüber hinaus zu ersehen, dass der Aktienkurs der OLB durch externe Faktoren bestimmt war, weshalb er die Geschäftschancen und -risiken der OLB nicht widerspiegelt (Blatt 251, GA LVIII). Daraus lässt sich erkennen, dass mit der Ankündigung der im Herbst 2016, ihren Anteil an der OLB von rund 90 % zu verkaufen, der Aktienkurs durch die Spekulationen um das Ergebnis des Verkaufsprozesses und durch Übernahmegerüchte überlagert war. Dies entspricht auch der übereinstimmenden Einschätzung der Bewertungsgutachter und des Abfindungsprüfers.

(bb) Den gegen die Zusammensetzung der Peer Group erhobenen Einwendungen, halten die zu deren Begründung im Bewertungsgutachten und im Prüfungsbericht enthaltenen ausführlichen Erläuterungen zur Überzeugung der Kammer stand, wobei nicht abschließend entschieden werden muss inwieweit der Beta-Faktor von 1,1 angemessen oder zu hoch angesetzt wurde, wobei bereits sehr gute Gründe für die Angemessenheit sprechen. Denn aus den Sensitivitätsüberlegungen des Abfindungsprüfers auf Seite 81 seines Prüfungsberichts ergibt sich, dass selbst bei einem Betafaktor von 1,0 und einem Wachstumsabschlag von 0,5 % nach Steuern sich immer noch ein Wert von lediglich 22,57 € je Aktie errechnet, der unter der Barabfindung in Höhe

von 24,86 Euro liegt. Angesichts dessen muss davon ausgegangen werden, dass der Ansatz eines unterdurchschnittlichen Risikos notwendig wäre, um zu einer höheren Barabfindung zu gelangen. Die dem zugrunde zu legenden Werte erscheinen der Kammer aber bereits deshalb unangemessen, weil die OLB gegenüber den Vergleichsunternehmen eine deutlich geringere Eigenkapitalausstattung aufweist, sodass Anteilseigner der OLB grundsätzlich mit leicht höherem Risiko rechnen müssen als in Bezug auf den Durchschnitt der Peer-Unternehmen. Die Eigenkapitalausstattung der OLB lag im Jahr 2017 bei 12,7 %, während diejenige der Peer-Unternehmen im Durchschnitt um 1,8 %-Punkte höher lag (vergleiche Rn. 327 des Bewertungsgutachtens). Der durchschnittliche Betafaktor der Vergleichsunternehmen lag aber zwischen 1,1 (global) und 1,3 (lokal), sodass sich in Ansehung der geringeren Eigenkapitalausstattung der OLB und dem damit einhergehenden höheren Risiko, ein unter 1,0 liegender Betafaktor keinesfalls begründen lässt (Rn. 323 Bewertungsgutachten). Dies entspricht der Einschätzung des Abfindungsprüfers im Rahmen seiner Sensitivitätsanalyse, der dabei die Parameter in einer Bandbreite variiert hat, die in ihren Extrema die aus seiner Sicht maximal vertretbaren Alternativansätze berücksichtigt, wobei er von einem Betafaktor 1,0 als dem geringsten vertretbaren Wert ausgegangen ist (Seite 81 Prüfungsbericht).

In die Peer Group einbezogene Banken sind nicht von vornherein unvergleichbar, weil sie den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit im risikobehafteten Investmentbanking haben. Denn die Vergleichbarkeit der betroffenen drei Banken, deren Schwerpunkt im Investmentbanking liegt, ergibt sich aus den wesentlichen Risiko- und Leistungsparametern, die mit denjenigen der OLB vergleichbar sind. So liegt das langfristige Rating der betroffenen Institute im Bereich AA bis A- und das Cost-to-Income Verhältnis zwischen 69,6 % und 93,6 %, ist also vergleichbar (vergleiche Rn. 306 Bewertungsgutachten). Zudem hat der Abfindungsprüfer aufgrund von Unterschieden in der Geschäftstätigkeit und den Ergebnissen des Scorings anstelle der - im Investmentbanking besonders engagierten - Deutschen Bank als Vergleichsunternehmen eine Universalbank mit geographischem Schwerpunkt in Spanien (nicht - wie beanstandet wird - mit Sitz in Spanien) in seine eigenen Untersuchungen zur Auswahl der Peer Group einbezogen und dabei auf deren durchschnittliche Kernkapitalquote abgestellt, die in etwa derjenigen der OLB entspricht

(Seite 70 Prüfungsbericht). Der Einwand, dass diese Bank nicht ihren Sitz in Spanien habe, spricht nicht gegen ihre Vergleichbarkeit, weil von maßgeblicher Bedeutung die Region ihrer Geschäftstätigkeit ist. Die unterschiedlichen Unternehmensgrößen sprechen nicht gegen die Aufnahme in eine Peer Group. Aus der Größe lässt sich für sich genommen kein Rückschluss auf die fehlende Vergleichbarkeit ziehen, wobei zu berücksichtigen ist, dass eine vollständige Identität und damit Vergleichbarkeit nie erreicht werden kann. Entscheidend ist vielmehr das Gesamtbild der einzelnen Unternehmen und die sich bei einem Vergleich ergebende Schnittmenge der wesentlichen operativen und aufsichtsrechtlichen Kennziffern, d. h. insbesondere Rating, Kernkapitalquote, Verschuldungsquote und Cost-Income-Ratio. Dass diesbezüglich eine Vergleichbarkeit gegeben ist, geht aus den im Bewertungsgutachten für die Vergleichsunternehmen wiedergegebenen Kennziffern hervor (Rn. 306). Die Aufnahme südeuropäischer Banken ist gleichermaßen nicht zu beanstanden, soweit sie - wie schon gesagt - eine Vergleichbarkeit in den vorgenannten Kennziffern aufweisen, was aus Rn. 306 des Bewertungsgutachtens hervorgeht. Zudem zeigt die Antragsgegnerin auf Seite 161 ihre Antragsabweisung zutreffend auf, dass bei einer Eliminierung der betroffenen Banken eine nennenswerte Veränderung des durchschnittlichen Betafaktor von 1,1 bis 1,3 nicht eintritt (Blatt 259, GA LVIII). Bonitätsunterschiede sprechen nicht gegen eine Vergleichbarkeit der in die Peer Group aufgenommenen Unternehmen. Zunächst weist die Antragsgegnerin zurecht darauf hin, dass ein Vergleich der Bonität deshalb mit Unwägbarkeiten verbunden ist, weil es für die OLB kein externes Rating gibt, weshalb im Bewertungsgutachten das auf einem internen Bloomberg-Algorithmus basierende implizite Rating der OLB wiedergegeben wird und deshalb durch nichts belegt ist, dass ein externes langfristiges Rating ebenso gut ausfallen würde. Zudem handelt es sich bei einem Rating BBB-, welches ausschließlich die Bank of Ireland Group und die Ubi Banca aufweisen, nach den Ratingskalen führender Agenturen (Moody's, S&P, Fitch), um durchschnittlich gute Anlagen, in Bezug auf die erst bei einer Verschlechterung der Gesamtwirtschaft mit Problemen zu rechnen ist. Es spricht also nichts dafür, entsprechend bewertete Unternehmen nicht in die Vergleichsgruppe aufzunehmen. Die Annahme, dass ein unterdurchschnittlicher Betafaktor für Banken deshalb ausscheidet, weil Insolvenzen bei Banken „extrem unwahrscheinlich“ seien, hat die Antragsgegnerin mit der Aufstellung der in den letzten 19 Jahren in Insolvenz gefallenen Banken in Deutschland, auf Seite 167 f. der Antragsabweisung, widerlegt. Ein Branchen-Beta auf Basis der Stehle-Studie zur Ermittlung des unternehmensindividuellen Risikos

heranzuziehen, würde gegen das Stichtagsprinzip verstoßen, da der Betafaktor von 0,75 zum 31. Dezember 2004 ermittelt wurde und zum Bewertungsstichtag (11. Mai 2018) ersichtlich keine Gültigkeit haben kann. Nur nebenbei bemerkt lag das von Herrn Professor Dr. Bernhard Schwetzler für 2018 veröffentlichte Branchen-Beta für Banken bei 1,24, was dafür spricht, dass der Betafaktor von 1,1 nicht zu hoch angesetzt worden ist. Letztlich ist weder ersichtlich noch belegt, dass die Festlegung des Betafaktors auf der Grundlage allgemeiner Überlegungen zum individuellen Unternehmensrisiko im Vergleich zum Risiko eines Marktportfolios eine der hier praktizierten Ableitung auf der Grundlage einer Peer Group überlegene Methode darstellt (OLG Stuttgart, Beschluss vom 04. Mai 2011 – 20 W 11/08, juris Rn. 200).

(4) Der mit 1,5 % in der Ewigen Rente angesetzte Wachstumsabschlag muss nicht erhöht werden.

(a) Der Wachstumsabschlag für die Phase der ewigen Rente hat die Funktion, in dieser Phase die zu erwartenden Veränderungen der Überschüsse abzubilden, die bei der nominalen Betrachtung im Ausgangspunkt unverändert aus dem letzten Planjahr abgeleitet werden. Er bezweckt nicht einen unbedingten Inflationsausgleich. Maßgebend sind vielmehr neben dem Umfang, in dem zu erwartende Preissteigerungen der Einsatzfaktoren an Kunden weitergegeben werden können sonstige prognostizierte Mengen- und Strukturänderungen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 16. Februar 2007 – 20 W 25/05, juris Rn. 41). Ausschlaggebend ist dabei primär die individuelle Situation des Unternehmens, nicht die allgemeine Entwicklung zum Bewertungsstichtag. Dabei kann nicht auf Umsätze und deren Entwicklung in Relation zur allgemeinen Inflationsrate abgestellt werden; entscheidend ist vielmehr das Wachstum der Ergebnisse. Die erwartete durchschnittliche Inflationsrate kann dabei nur einen ersten Ansatzpunkt für die Höhe des Wachstumsabschlags bilden (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 12. November 2015 – I-26 W 9/14 (AktE), juris Rn. 59). Insoweit ist zu beachten, dass Unternehmensergebnisse anderen Preiseinflüssen als der Verbraucherpreisindex unterliegen, weil Chancen und Risiken nominaler Ergebnisveränderungen sowohl von der Marktlage und Wettbewerbssituation als auch der Struktur jedes einzelnen Unternehmens abhängen. Nach Maßgabe dessen lässt sich kein höherer

Wachstumsabschlag rechtfertigen. Angesichts des Geschäftsmodells einer Bank kann keine starke Abhängigkeit von Preissteigerungen im klassischen Sinn angenommen werden. Dies gilt in erster Linie für die Zinsentwicklung, bei der es vor allem um die im Wettbewerb durchsetzbaren Konditionen am Markt geht, während die Provisionen vom Volumen der Transaktionen getrieben sind. Die Bewertungsgutachter sind auf der Grundlage einer Analyse der nachhaltigen Entwicklung der Buchkredite sowie weiterer Überlegungen zu dem Ergebnis gelangt, dass das nachhaltige Wachstum der OLB im wesentlichen volumengetrieben (d. h. Anstieg der Nominalbeträge im zinstragenden Geschäft) sein wird. Dabei wurde berücksichtigt, dass die Kostenstruktur einer Bank stark durch Personal- und Verwaltungskosten geprägt ist, wobei die Kosten der Inflation unterliegen. Nach Einschätzung der Bewertungsgutachter wird die Überwälzung von inflationsbedingten Kostensteigerungen auch künftig nur eingeschränkt möglich sein sowie wesentlich von den politischen Rahmenbedingungen für Finanzinstitute in Europa abhängen (Rn. 279 des Bewertungsgutachtens). Diese Einschätzung teilt der Abfindungsprüfer auf der Grundlage eigener Überlegungen, weshalb die Annahme zum langfristigen Wachstum der finanziellen Überschüsse von 1,5 % p. a. als sachgerecht zugrunde gelegt werden kann (vergleiche Seite 76 Prüfungsbericht).

(b) Dem kann nicht entgegengehalten werden, ein unterhalb der erwarteten allgemeinen Inflationsrate liegender Wachstumsabschlag führe auf Dauer zu einem Schrumpfen und vollständigen Verschwinden der Gesellschaft aus dem Markt. Dieser Ansatz lässt die Auswirkungen zwischen Wachstum, Thesaurierung, Inflation, persönlicher Besteuerung und Verschuldung außer Betracht. Die Annahme, ein Wachstumsabschlag unterhalb der erwarteten Inflationsrate fingiere, dass das Unternehmen damit in der ewigen Rente „schrumpfte“, trifft bereits deswegen nicht zu, weil ein Wachstumsabschlag von 1,5% keine sinkenden, sondern nachhaltig steigende Erträge repräsentiert (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 23. Juli 2015 – 12a W 4/15, juris Rn. 75). Dies trifft auch auf die OLB zu. Die OLB erwartet in der Detailplanungsphase eine Erhöhung des Zinsüberschusses von 220,9 Mio. Euro in 2017 um 1,3 % auf 223,7 Mio. Euro in 2020, was einem durchschnittlichen Wachstum von 0,4 % p. a. entspricht, wobei wesentlicher Treiber ein aktiver Konditionenbeitrag aus dem Kreditvolumenwachstum ist. Für den Zeitraum ab 2021 wurde - auf der Grundlage der Annahme eines bis auf 2,2 % in 2027 steigenden Zinsniveaus, einer konstanten

Gewinnmarge, einer Neubewertung sämtlicher zinstragender Positionen bis 2027, einem jährlichen Volumenwachstum von 2,0 % und einer Verteilung des Zinsüberschusses retrograd auf die Jahre 2021 bis 2027 (vergleiche Rn. 124, 268 ff. Bewertungsgutachten) - ein deutlicher Anstieg des Zinsüberschusses in Ansatz gebracht, was einem durchschnittlichen Wachstum des Zinsüberschusses zwischen 2020 und 2027 von 3,9 % p. a. entspricht, weshalb es gerade nicht zu einem Verschwinden der Gesellschaft aus dem Markt kommen wird. Dafür, dass sich – wie eingewandt - aus der Digitalisierung höhere Wachstumsraten ergäben, bestehen keine Anhaltspunkte. Die sich aus der Digitalisierung ergebenden Aufwände sind vielmehr notwendig, um neben den regulatorischen Herausforderungen Chancen und Risiken des digitalen Zeitalters wahrzunehmen bzw. zu bewältigen und das Geschäftsmodell der regionalorientierten Filialbank weiterzuentwickeln (vergleiche Rn. 140 Bewertungsgutachten). Dass Banken in Digitalisierung investieren müssen, um den gestiegenen Anforderungen durch Geschäfts- und Privatkunden standzuhalten, erschließt sich für die Kammer von selbst, wohingegen nicht ersichtlich ist, aus welchen Gründen sich durch diese Maßnahmen, über die mit dem Zukunftsprojekt „OLB 2019“ erwarteten Effekte, die in der Planung enthalten sind, weitergehende Wachstumschancen ergeben sollen.

c) Ausgehend von den im Bewertungsgutachten veranschlagten entziehbaren Überschüssen und den vorstehend erörterten Parametern zum Kapitalisierungszins ergibt sich zum 11. Mai 2018 ein Barwert des betriebsnotwendigen Vermögens von 457,2 Mio. Euro (vergleiche Rn. 333 Bewertungsgutachten).

d) Der Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens erhöht sich um Sonderwerte in Höhe von 466.000 €, wie im Bewertungsgutachten angenommen (Rn. 341). Weitere von den Antragstellern in den Raum gestellte Sonderwerte sind nicht hinzuzurechnen.

aa) Die 100 %ige Beteiligung der Gesellschaft an der OLB Service GmbH wurde zutreffend mit ihrem Buchwert in Höhe von 26.000 € angesetzt (vergleiche Rn. 337 Bewertungsgutachten). Bei der OLB Service GmbH handelt es sich um eine zu 100 % ruhende Gesellschaft, weshalb die Ermittlung eines Ertragswertes von vornherein nicht

in Betracht kommt. Dass der Buchwert unter dem Liquidationswert liegt, ist vor diesem Hintergrund gleichermaßen nicht ersichtlich. Aufgrund ihres Gesellschaftszwecks und des Umstandes, dass die Gesellschaft keinen Geschäftsbetrieb unterhält, keine Mitarbeiter beschäftigt und demgemäß auch keinen Umsatz erzielt, kann auch nicht davon ausgegangen werden, dass die Gesellschaft zu einem höheren Wert als angegeben verkauft werden könnte, damit also ein weitergehender Erlös zu erzielen sei. Der Abfindungsprüfer hat hierzu ausgeführt, dass Anhaltspunkte für einen den Buchwert übersteigenden Ertragswert nicht bestünden, weshalb der Ansatz der Beteiligungsbuchwert angemessen sei (Seite 79 Prüfungsbericht). Auf dieser Grundlage geht die Kammer davon aus, dass die Beteiligung an der OLB Service GmbH in zutreffender Höhe als Sonderwert berücksichtigt wurde und auch keine darüberhinausgehenden stillen Reserven enthalten sind.

bb) Die Beteiligungen der OLB an den im Bewertungsgutachten (unter Rn. 338) aufgeführten Gesellschaften von weniger als 20 % haben die Bewertungsgutachter in Übereinstimmung mit dem Abfindungsprüfer mit dem Buchwert in Höhe von 440.000 Euro als Sonderwert in Ansatz gebracht (vergleiche wegen der Darstellung der Beteiligungen auch Seite 97 der Antragsrwiderrung, Blatt 195 G LVIII). Ein höherer in Ansatz zu bringender Wert ergibt sich nicht aus Seite 124 des Finanzberichts 2017 der OLB (abzurufen unter www.olb.de). Denn dort ist lediglich das jeweilige Eigenkapital der Gesellschaften aufgeführt, an denen die OLB Beteiligungen besitzt. Dass das Eigenkapital dem Ertragswert der jeweiligen Unternehmen entspricht, ist aber nicht ersichtlich, was sich schon daraus ergibt, dass es sich beim Eigenkapital um einen Gegenwartswert handelt, wohingegen der Ertragswert auf einer Planung beruht und eine Phase der Ewigen Rente beinhaltet (wird ausgeführt). Bei den Beteiligungen handelt es sich um Instrumente zur Förderung der regionalen Wirtschaft, was bereits den Namen der Gesellschaften zu entnehmen ist, wie etwa die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen mbH, die Wirtschaftsförderung Wesermarsch GmbH und die Parkhaus am Waffenplatz GmbH, wobei Letztere der Schaffung von Parkraum in der Oldenburger Innenstadt zugunsten der dort ansässigen Geschäftsbetriebe dienen soll, weshalb ein Verkauf von vornherein nicht in Betracht kommt. Die Veräußerung der zur Kontaktpflege gehaltenen Beteiligungen an Förderbanken, etwa der Wirtschaftsbank Bremen GmbH und der Niedersächsische

Bürgschaftsbank GmbH von 2,51 % sowie 2,78 % ist nicht beabsichtigt und die Beteiligungen an Zahlungsdienstleistern/Kartenunternehmen dient der Bereithaltung des Zugangs zu den angebotenen Zahlungsmöglichkeiten für Kunden, weshalb sich dadurch ersichtlich keine Erträge erwirtschaften lassen, die den Ansatz mit einem höheren Wert erforderlich machen und eine Veräußerung nicht im Interesse der Geschäftspolitik der OLB wäre. Der Abfindungsprüfer hat hierzu ausgeführt, dass keine Anhaltspunkte für den Buchwert übersteigende Ertragswerte vorlägen, der jeweilige Ansatz der Beteiligungsrechte deshalb als angemessen zu erachten sei (Seite 79 Prüfungsbericht). Diese Einschätzung legt die Kammer demgemäß zugrunde.

cc) Weitere Sonderwerte bzw. weiteres nicht betriebsnotwendiges Vermögen musste nicht in die Ermittlung des Unternehmenswertes einfließen.

(1) Die OLB Immobilien GmbH war nicht separat zu berücksichtigen, weil deren künftige Erträge bereits Bestandteil der Ergebnisplanung waren, sodass ein hierfür angesetzter Sonderwert auf eine Doppelberücksichtigung hinauslaufen würde (vergleiche Rn. 336 Bewertungsgutachten).

(2) Steuerlich nutzbare Verlustvorträge für die Körperschafts- und Gewerbesteuer sind bei der OLB nicht vorhanden, weshalb der Einwand, dass diese in Ansatz zu bringen seien, von vorneherein fehlerhaft ist.

(3) Bezüglich des steuerlichen Einlagenkontos nach § 27 KStG haben die Bewertungsgutachter aus dem Vorteil, der sich aus einem geringen steuerlichen Eigenkapital und einem hohen steuerlichen Einlagenkonto in Höhe von 210.764.160 € ergibt, keinen Sonderwert abgeleitet. Der Abfindungsprüfer hält dies für zutreffend, da aus dem steuerlichen Einlagekonto nur ausgeschüttet werden könne, wenn keine anderen ausschüttbaren Gewinne mehr vorlägen, die gemäß Bescheid zum 31. Dezember 2015 rund 433 Mio. Euro betragen würden. Aufgrund der Notwendigkeit, zur Erfüllung der bankaufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen zu thesaurieren, seien

Ausschüttungen aus den steuerlichen Einlagekonten nicht möglich, weshalb diesem steuerlichen Sonderwert im Rahmen der Bewertung kein eigener Wert beizumessen sei. Dem schließt sich die Kammer an.

(4) Die bei der OLB vorhandene Liquidität muss in vollem Umfang als betriebsnotwendig qualifiziert werden, weil bei einer Bank jedwede Liquidität betriebsnotwendig ist. Das Vorhandensein liquider Mittel ist prägend für das Geschäftsmodell einer Bank. Demgemäß wurde auch die überschüssige Liquidität im Zinsergebnis angesetzt, weshalb eine nochmalige Berücksichtigung als Sonderwert eine unzulässige Doppelerfassung bedeuten würde.

(5) Die Antragsteller verkennen, dass die von der OLB gehaltenen Wertpapiere und Spezialfonds („Weser Ems“ und „Ammerland“) der Liquiditätsreserve dienen und damit keine frei veräußerbaren Vermögensteile darstellen, mithin als nicht gesondert zu bewertendes betriebsnotwendiges Vermögen anzusehen sind. Eine Veräußerung und Ausschüttung dieser Liquiditätsreserve würde auch das Geschäftsmodell der OLB infrage stellen bzw. limitieren. Letztlich sind auch - wie schon gesagt - die Zinseinkünfte der Wertpapiere der Liquiditätsreserve in der Unternehmensplanung enthalten, weshalb sie bereits Bestandteil des Ertragswertes sind, sodass bei einer nochmaligen Berücksichtigung als Sonderwert ebenfalls eine unzulässige Doppelerfassung vorläge.

(6) Auf den Verkehrswert der zum Bewertungsstichtag im Eigentum der OLB stehenden Immobilien, deren Nettobüchwert zum 31. Dezember 2017 41,8 Mio. Euro betrug, kommt es von vornherein nicht an, weil es sich dabei um betriebsnotwendiges Vermögen handelt, das nicht als Sonderwert in Ansatz zu bringen ist, wobei der mit 169,3 Mio. Euro angegebene Feuerversicherungswert ersichtlich bereits deshalb nicht herangezogen werden kann, weil dieser nicht nur den reinen Grundstücks- und Gebäudewert abbildet, sondern auch die Betriebsausstattung einschließlich der technischen Infrastruktur. Es liegt auf der Hand, dass die von der OLB als Zentral- und Filialgebäude nebst Parkplätzen genutzten Immobilien zum Betrieb des Unternehmens erforderlich sind. Filialschließungen bezogen sich auf gemietete Objekte und die OLB

plant nach eigenen Angaben keine Filialen zu schließen, die in in ihrem Eigentum stehenden Gebäuden betrieben werden. Dieser Planung kann nicht mit Erfolg entgegengehalten werden, dass gegebenenfalls günstigere Geschäftsmodelle (Sale and lease back) zur Bereithaltung der notwendigen Geschäftsräume denkbar wären, wobei aber eine Kostenersparnis hierdurch bereits durch nichts belegt ist. Soweit eine Immobilie in Oldenburg veräußert wurde (Langestraße 12) war der Veräußerungsgewinn von 4,0 Mio. Euro in der Planung für das Geschäftsjahr 2018 enthalten, weshalb auch insoweit eine Doppelberücksichtigung vorläge, wenn der Veräußerungsgewinn als Sonderwert hinzugerechnet würde.

(7) Kunstgegenstände waren nach den Übereinstimmenden Feststellungen der Bewertungsgutachter und des Abfindungsprüfers nicht vorhanden, weshalb deren Berücksichtigung als Sonderwert von Vorneherein nicht in Betracht kommt.

(8) Das aufsichtsrechtliche Eigenkapital der OLB stellt nicht – soweit es die regulatorischen Mindestanforderungen überschreitet, einen gesondert anzusetzenden Wert dar. Dies ergibt sich bereits daraus, dass - wie bereits ausgeführt - die für das regulatorischen Eigenkapital thesaurierten Beträge in die Finanzierung der Aktivseite eingehen und sich damit entsprechend den planerisch unterstellten Renditeentwicklungen des operativen Geschäfts finanzieren. Sie tragen also zum Ergebnis bei, woraus sich ihre Betriebsnotwendigkeit ergibt. Der Ansatz als Sonderwert würde zu einer unzulässigen Doppelerfassung führen.

(9) Letztlich durfte die Marke „Oldenburgische Landesbank“ nicht als betriebsnotwendiges Vermögen angesetzt werden. Die Marke dient nämlich unmittelbar dem Erzielen der Erlöse, weshalb ihr Wert über die Ertragsplanung in die Unternehmensbewertung einfließt und demzufolge nicht im Rahmen des nicht betriebsnotwendigen Vermögens Berücksichtigung finden kann; anderenfalls käme es zu einer unzulässigen Doppelerfassung (OLG Stuttgart, Beschluss vom 19. Januar 2011 – 20 W 3/09, juris Rn. 250).

dd) Auf Basis des ermittelten Ertragswertes und der zu berücksichtigen Sonderwerte ergibt sich ein Unternehmenswert der OLB zum 11. Mai 2018 in Höhe von 457,6 Mio. Euro, woraus sich unter Berücksichtigung der Anzahl von 23.257.143 Stückaktien ein Wert pro Aktie in Höhe von 19,68 € ergibt (vergleiche Rn. 341 Bewertungsgutachten).

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

aa) Der Durchführung einer gesonderten Beweisaufnahme durch die Einholung des Gutachtens eines gerichtlich bestellten Sachverständigen bedarf es nicht, weil die Anhörung des gerichtlich bestellten Prüfers bereits zu einem für die Kammer überzeugenden Ergebnis geführt hat.

Ein gerichtliches Sachverständigengutachten muss nur dann eingeholt werden, wenn nach der Anhörung des Prüfers, die sachlich auf § 8 Abs. 2 Satz 1 SpruchG gestützt wurde, weiterer Aufklärungsbedarf besteht (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11. Mai 2015 – I-26 W 2/13 (AktE), juris Rn. 40). Aufgrund des Bewertungsgutachtens, des Berichts des Abfindungsprüfers und der ausführlichen Erläuterungen in einem mehrstündigen Anhörungstermin hat die Kammer keinen Zweifel an der Plausibilität der Planannahmen sowie den Feststellungen zur Ewigen Rente einschließlich der Grundfragen des Kapitalisierungszinssatzes sowie zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen. Das Bewertungsgutachten und der Bericht des Abfindungsprüfers bieten eine hinreichende Schätzgrundlage, wenn die dortige Unternehmensbewertung auf in der Wirtschaftswissenschaft anerkannten und in der Bewertungspraxis gebräuchlichen Methoden beruht (OLG Stuttgart, Beschluss vom 05. Juni 2013 – 20 W 6/10, juris Rn. 148). Dies ist hier der Fall, sowohl hinsichtlich der gewählten Bewertungsmethode als auch hinsichtlich der methodischen Einzelentscheidungen.

Die Unabhängigkeit des Prüfers wird dabei dadurch sichergestellt, dass er nach § 327c Abs. 2 Satz 4, §§ 293d Abs. 2 AktG, 323 HGB auch gegenüber den Anteilshabern haftet. Der Umstand der Parallelprüfung, also der Prüfung zeitgleich mit dem Erstellen des Berichts des Hauptaktionärs, begründet für sich genommen auch keine Zweifel an der Unparteilichkeit und Unvoreingenommenheit des vom Gericht bestellten Prüfers (OLG München, Beschluss vom 26. Oktober 2006 – 31 Wx 12/06, juris Rn. 18). § 407a ZPO ist angesichts der Sonderregelung in § 8 SpruchG unanwendbar. Eine Mitgliedschaft von _____ im Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. begründet kein Bestellungsverbot im Sinne des § 319 Abs. 1 bis Abs. 4 HGB, der aufgrund der Verweisung in § 327c Abs. 2 Satz 4, § 293d Abs. 1 AktG Anwendung findet. Angesichts dessen muss die Kammer auch nicht entscheiden, inwieweit sich daraus ein Verwertungsverbot ableiten ließe. Einen Ablehnungsgrund vermag die Kammer gleichfalls nicht zu erkennen. Dabei muss bereits davon ausgegangen werden, dass die Vorschriften über die Sachverständigenablehnung in § 17 Abs. 1 SpruchG, § 30 Abs. 1 FamFG, § 406 Abs. 1, § 42 Abs. 2 ZPO auf den gerichtlich bestellten Prüfer keine Anwendung finden. Das Spruchverfahrensgesetz behandelt ihn aufgrund der Vorschrift des § 8 Abs. 2 SpruchG nicht als Sachverständigen, sondern als sachverständigen Zeugen, weshalb die Vorschriften über die Ablehnung eines Sachverständigen auf ihn nicht anwendbar sind. Abgesehen davon wäre kein Befangenheitsgrund gegeben, denn die Mitgliedschaft eines Wirtschaftsprüfers im IDW und FAUB bietet keinen Anlass für die Besorgnis der Befangenheit (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 31. Januar 2018 – 12 W 45/17, juris Rn. 22). § 4 Abs. 9 der Satzung des IDW enthält nämlich keine unbedingte Verpflichtungserklärung des Wirtschaftsprüfers auf die Vorgaben des IDW. Zwar hat jedes Mitglied die Prüfungsstandards aufgrund dieser Vorschrift zu beachten. Aufgrund von § 4 Abs. 9 Satz 2 und Satz 3 der Satzung kann eine sorgfältige Prüfung indes ergeben, dass ein Prüfungsstandard nicht anzuwenden oder hiervon abzuweichen ist. Somit bietet die genannte Selbstverpflichtung genügend Raum für die dem Abfindungsprüfer auferlegte unparteiische Überprüfung (OLG Karlsruhe, aaO, Rn. 23).

Ein Ablehnungsgrund lässt sich auch nicht daraus ableiten, dass – was bereits nicht vorgetragen ist – _____ in anderen Fällen als gerichtlich bestellter Prüfer tätig wurde und gegebenenfalls auch Privatgutachten zur Unternehmensbewertung erstellt. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs besteht zwar bei einem (gerichtlich

bestellten) Sachverständigen, der in derselben Sache für einen nicht unmittelbar am Rechtsstreit beteiligten Dritten ein entgeltliches Privatgutachten zu einem gleichartigen Sachverhalt erstattet hat, ein Ablehnungsgrund, weil dann die Besorgnis besteht, er werde von einer früher geäußerten Begutachtung nicht abweichen (BGH, Beschluss vom 10. Januar 2017 - VI ZB 31/16, juris Rn. 10). Von einem gleichgelagerten Sachverhalt kann aber nicht ausgegangen werden, wenn der gerichtlich bestellte Abfindungsprüfer völlig andere Unternehmen bewertet hat (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 31. Januar 2018 – 12 W 45/17, juris Rn. 19). In dem vom Bundesgerichtshof entschiedenen Fall ging es um die Frage, dass möglicherweise die zu begutachtende Hüftgelenksprothese aus derselben Modellreihe stammte wie die, die der dort bestellte Sachverständige auch als Privatgutachter zu beurteilen hatte. Vorliegend wird von Seiten der Antragsteller aber nicht vorgetragen, oder seien bereits zuvor mit der Bewertung der OLB befasst gewesen. Die jeweilige Konstellation unterscheidet sich demnach in maßgeblicher Hinsicht.

bb) Die Vorlage von Unterlagen war nicht anzuordnen. Soweit einige Antragsteller die Anordnung einer Vorlage weiterer Unterlagen (Planungsunterlagen der Gesellschaft oder der Arbeitspapiere der beteiligten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften) gefordert haben, setzt eine solche Anordnung gemäß § 7 Abs. 7 Satz 1 SpruchG die hier nicht gegebene Entscheidungserheblichkeit der entsprechenden Unterlagen voraus (LG Stuttgart, Beschluss vom 17. September 2018 – 31 O 1/15 KfH SpruchG, juris Rn. 559). Die Antragsteller haben die Entscheidungserheblichkeit der Vorlage der vollständigen Planungsunterlagen nicht plausibel dargelegt, was indes zwingende Voraussetzung für eine entsprechende Anordnung wäre (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 7. Mai 2008 – I-26 W 16/06, juris Rn. 22). Ferner bezieht sich die Vorlagepflicht des § 7 Abs. 7 SpruchG nur auf Unterlagen, die sich in der Hand der Antragsgegnerin befinden oder die diese sich - auf Grund einer freiwilligen Herausgabe durch den Dritten oder eines bestehenden Anspruchs auf Herausgabe - verschaffen kann (OLG Stuttgart, Beschluss vom 14. Oktober 2010 – 20 W 16/06, juris Rn. 461). Eine derartige Entscheidungserheblichkeit vermag die Kammer nicht zu erkennen. In diesem Zusammenhang ist entscheidend zu berücksichtigen, dass wesentliche Grundlagen der Planung im Prüfungsbericht des gerichtlich bestellten Abfindungsprüfers dargestellt wurden, weshalb dieser eine ausreichende Basis für die Erhebung hinreichend substantiiert Einwendungen bildet.

Ein Anspruch auf Vorlage weiterer Unterlagen in Form von Arbeitspapieren besteht nicht. Zwar sind in der BT-Drucksache 15/371 zu § 7 SpruchG beispielhaft die Arbeitspapiere der Sachverständigen genannt. Dies bedeutet aber nicht, dass die Antragsteller verlangen können, ihnen müssten sämtliche Unterlagen zugänglich gemacht werden, die der Sachverständige verwertet und in seinen Arbeitspapieren festgehalten hat. Der Bericht der Hauptaktionärin wie auch der Bericht des gerichtlich bestellten Prüfers soll neben den allgemein zugänglichen Erkenntnisquellen nur eine Plausibilitätskontrolle ermöglichen (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 10. Januar 2006 – 12 W 136/04, juris Rn. 27). Diese ist durch die Vorlage des Berichts der Hauptaktionärin sowie des Prüfungsberichts des gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfers gewährleistet. Zudem fehlt es vorliegend an einem begründeten Vorlageverlangen der Antragsteller, die sich auf einen Anspruch nach § 7 Abs. 7 Satz 1 SpruchG hinsichtlich der Arbeitspapiere berufen. Sie haben nicht hinreichend begründet, warum ihnen nur mit Hilfe der Vorlage der Arbeitspapiere eine hinreichend substantiierte Rüge namentlich in Bezug auf die Planung möglich sein sollen; dies wäre indes erforderlich gewesen (OLG Karlsruhe, aaO). Letztlich scheitert die Verpflichtung der Antragsgegnerin zur Herausgabe von Arbeitspapieren der Bewertungsgutachter an § 51b Abs. 4 WPO, wonach kein durchsetzbarer Anspruch des Auftraggebers - hier also der Antragsgegnerin - gegen den Wirtschaftsprüfer auf Herausgabe von Arbeitspapieren besteht.

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

a) Der unter den vorstehenden Prämissen zum 11. Mai 2018 ermittelte Ertragswert der OLB in Höhe von 457,6 Mio. Euro ist nicht deshalb unplausibel und muss heraufgesetzt werden, weil das Eigenkapital der OLB im Jahr 2017 708,3 Mio. Euro betragen hat (vergleiche Seite 36 des Prüfungsberichts). Wie bereits oben angesprochen und vom Abfindungsprüfer anlässlich seiner Befragung explizit klargestellt, kann das Eigenkapital einer Gesellschaft nicht für deren Bewertung herangezogen werden. Dies beruht bereits darauf, dass es sich bei dem Eigenkapital um einen Gegenwartswert handelt, während der Ertragswert auf der Planung beruht und eine Phase III enthält, in der von (weiter) verschärften Eigenkapitalvorschriften ausgegangen werden muss. Nach den Ausführungen des Abfindungsprüfers ist die Differenz vielmehr Ausdruck dessen,

dass das Eigenkapital nicht so rentabel angelegt werden kann, wie der Markt dies erwartet. hat hierzu in der mündlichen Verhandlung ausgeführt, dass es sich nicht um ein Einzelphänomen der OLB handele, dass der Ertragswert unter dem Buchwert liege. Dies entspreche vielmehr der allgemeinen Marktsituation, was an den Marktgegebenheiten, insbesondere der Niedrigzinsperiode liege. Eine Studie vom 3. Quartal 2017 der European Banking Authority, der Aufsichtsbehörde für die EU-Banken, komme gleichermaßen zu dem Ergebnis, dass die Eigenkapitalrendite unter den Kosten des Eigenkapitals bleibe. Der Abfindungsprüfer hält deshalb die hier gegebene Konstellation für plausibel. Der Bewertungsgutachter hat hierzu ergänzend ausgeführt, dass die Frage der Eigenkapitalrendite gleichermaßen in der Hauptversammlung der thematisiert worden sei mit der Maßgabe, dass das Eigenkapital nichts über den Ertrags- oder Dividendenwert aussage. Die sich aus diesem Verhältnis ergebende Eigenkapitalrendite sei nach seiner Einschätzung maßgeblich dafür gewesen, dass sich die von der OLB getrennt habe. Die vorstehenden Erläuterungen erscheinen der Kammer uneingeschränkt nachvollziehbar, weshalb sie das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Ertragswert nicht als unplausibel ansieht, weshalb der 2017 über dem Ertragswert liegende Buchwert der OLB keine höhere Barabfindung rechtfertigt.

b) Der Anregung der Antragsteller, die Antragsgegnerin zu Vorerwerbspreisen zu befragen, war bereits deshalb nicht nachzugehen, weil sich die Antragsgegnerin hierzu bereits explizit geäußert hat und danach der Kaufpreis für den Ankauf von Aktien im Vorfeld des Squeeze Out unter der Barabfindung von 24,86 Euro gelegen hat (Seite 53 der Antragsabweisung, Blatt 151, GA LVIII).

c) Neues tatsächliches Vorbringen des Antragstellers zu 5 im Schriftsatz vom 9. November 2019 (eingegangen am 13. November 2019), im Schriftsatz vom 3. Dezember 2019 (eingegangen am 5. Dezember 2019) sowie im Schriftsatz vom 8. Dezember 2019 (eingegangen am 11. Dezember 2019) (Blatt 462 ff. GA LIX, 520 ff. GA LX) wird gemäß § 9 Abs. 1 und 2, § 10 Abs. 2 SpruchG als verspätet zurückgewiesen.

aa) Nach § 9 Abs. 1 SpruchG hat jeder Beteiligte in der mündlichen Verhandlung und bei deren Vorbereitung seine Anträge sowie sein weiteres Vorbringen so zeitig vorzubringen, wie es nach der Verfahrenslage einer sorgfältigen und auf Förderung des Verfahrens bedachten Verfahrensführung entspricht. Nach § 9 Abs. 2 SpruchG ist Vorbringen, auf das andere Beteiligte voraussichtlich ohne vorhergehende Erkundigung keine Erklärung abgeben können, vor der mündlichen Verhandlung durch vorbereitenden Schriftsatz so zeitig mitzuteilen, dass diese die erforderliche Erkundigung noch einziehen können. Vorbringen, das entgegen § 9 Abs. 1 oder 2 SpruchG nicht rechtzeitig erfolgt, kann nach § 10 Abs. 2 SpruchG zurückgewiesen werden, wenn die Zulassung nach der freien Überzeugung des Gerichts die Erledigung des Verfahrens verzögern würde und die Verspätung nicht entschuldigt wird.

bb) Nach Maßgabe der obigen Ausführungen war neues Vorbringen, das erst am Tag der mündlichen Verhandlung vom 13. November 2019 und danach (5. und 11. Dezember 2019) zu den Akten gereicht wurde, nicht zuzulassen, weil die Zulassung nach der freien Überzeugung des Gerichts die Erledigung des Verfahrens verzögern würde und die Verspätung nicht (ausreichend) entschuldigt wird. Es erschließt sich von selbst, dass die Antragsgegnerin zu dem erst am Tag der mündlichen Verhandlung zu den Akten gereichten Sachvortrag keine Stellungnahme abgeben konnte. Ferner hatte der Abfindungsprüfer nicht die Möglichkeit, sich auf die im Schriftsatz enthaltenen Vorhalte vorzubereiten. Entsprechendes gilt erst recht für den erst nach der mündlichen Verhandlung, in der der Abfindungsprüferin befragt wurde, bei Gericht eingegangenen Schriftsatz. Diesbezüglich hat der Antragsteller zu 5 zudem in der mündlichen Verhandlung die Möglichkeit wahrgenommen, dem Abfindungsprüfer die von ihm als relevant erachteten Fragen zu stellen und auf diese Weise zur Aufklärung des Sachverhaltes beizutragen. Seine Ausführungen im Schriftsatz vom 3. Dezember 2019 (eingegangen am 5. Dezember 2019) und vom 8. Dezember 2019 (eingegangen am 11. Dezember 2019) beschränken sich deshalb im Wesentlichen darauf, die eigene Würdigung an die Stelle derjenigen der Bewertungsgutachter und derjenigen des dieser Einschätzung folgenden Abfindungsprüfers zu setzen, woraus sich von vornherein deren Unbeachtlichkeit ergibt.

Gründe, die die verspätete Vorlage der Schriftsätze nebst in Bezug genomener Anlagen unverschuldet erscheinen ließen sind weder mit Substanz vorgetragen noch ersichtlich. Zwar ist in dem am 13. November 2019 bei Gericht eingegangenen Schriftsatz von einer schweren Erkrankung des Antragstellers und einem dadurch erforderlich gewordenen Umzug die Rede (Blatt 463, GA LIX). Vor dem Hintergrund, dass den Antragstellern bereits mit Beschluss vom 11. Februar 2019 eine Frist zur Stellungnahme zur Antragsabweisung vom 7. Februar 2019 bis zum 1. April 2019 gesetzt wurde und der Termin zur mündlichen Verhandlung vom 13. November 2019 bereits am 24. Oktober 2018 anberaumt worden war, erschließt sich aus diesen Angaben des Antragstellers nicht, dass der Antragsteller krankheitsbedingt erst 9 Monate nach Vorliegen der Antragsabweisung in der Lage war, hierzu Stellung zu nehmen und deshalb diese erst am Tag der mündlichen Verhandlung erfolgen konnte. Für eine sorgfältige auf die Förderung des Verfahrens bedachte Partei wäre es deshalb ohne weiteres möglich gewesen, ergänzenden Sachvortrag im Vorfeld der mündlichen Verhandlung so rechtzeitig zu halten und Unterlagen vorzulegen, dass für die Bewertungsgutachter, den Abfindungsprüfer und die Antragsgegnerin eine Befassung hiermit in einem zumutbaren Zeitraum möglich war.

Eine Berücksichtigung des neuen tatsächlichen Vorbringens hätte zu einer Verzögerung geführt, weil dies erfordert hätte, dass (zumindest) die Antragsgegnerin hierzu Stellung nimmt. Ferner hätte sich gegebenenfalls auch der Abfindungsprüfer mit dem neuen tatsächlichen Vorbringen befassen müssen. Dadurch wäre das entscheidungsreife Verfahren verzögert worden, weil die Stellungnahme der Antragsgegnerin und des Abfindungsprüfers nicht bis zum anberaumten Termin zur Verkündung einer Entscheidung hätte erlangt werden können.

3. Die angemessene Abfindung richtet sich hier nach dem Börsenkurs, die nach der Auffassung der Kammer mit 24,86 Euro anzusetzen ist; dies entspricht dem von der OLB angebotenen Betrag.

a) Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist die angemessene Abfindung nach dem höheren Börsenwert der Aktie zu bestimmen, wenn dieser - wie hier - über dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Schätzwert liegt. Der Börsenwert ist grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode und zwar vor der Bekanntmachung der Maßnahme - und nicht zum Stichtag - zu ermitteln (BGH, Beschluss vom 19.07.2010 - II ZB 18/09, BGHZ 186, 229 "Stollwerck"). Auf diese Weise stellt der Börsenkurs einen Kontrollwert für das Ertragswertverfahren dar, um die Untergrenze der Abfindung in den Fällen sicherzustellen, in denen die Aktien und deren Verkehrsfähigkeit einen eigenen Handelswert über den Ertragswert hinaus generieren können. Seine Verwendung beruht auf der Annahme, dass der Minderheitsaktionär seine Beteiligung zu diesem Preis hätte veräußern können (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 02. Juli 2018 - I-26 W 4/17 (AktE), juris Rn. 35). Allerdings hält der Bundesgerichtshof ein alleiniges Abstellen auf den durchschnittlichen Börsenkurs vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme dann nicht für sachgerecht, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung des Börsenkurses eine Anpassung geboten erscheinen lässt (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010 - II ZB 18/09, juris Rn. 29). Ein Zeitraum von bis zu 6 Monaten wird dabei allgemein als unkritisch angesehen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 5. Juni 2013 - 20 W6/10, juris Rn. 250).

b) Nach Maßgabe dessen ist vorliegend als Untergrenze der Barabfindung der Durchschnittskurs der OLB-Aktie im 3-Monats-Zeitraum bis zum 6. Februar 2018 (einschließlich) festzulegen, weil nach den Analysen des Börsenkurses durch die Bewertungsgutachter, die der Abfindungsprüfer für zutreffend erachtet, kein auffällig geringer Handel in der Aktie zu beobachten war und wegen des Zeitraums von weniger als 6 Monaten zwischen der Ankündigung der Strukturmaßnahme am 7. Februar 2017 und dem Tag der Hauptversammlung am 11. Mai 2018, eine Hochrechnung der Börsenkursentwicklung auf den Tag der Hauptversammlung nicht erforderlich war.

Gegen die Berücksichtigung des Börsenkurses kann hier nicht eingewandt werden, dass ihm wegen einer Marktengde keine Aussagekraft zukomme. Die Bewertungsgutachter

haben auf der Grundlage der Analyse des Börsenkurses ab dem Zeitpunkt der Übernahme des 90,2 %-Anteils der am 23. Juni 2017 keinen auffällig geringen Handel in der Aktie feststellen können, weshalb keine Anhaltspunkte dafür erblickt werden konnten, dass einzelne Aktionäre nicht in der Lage gewesen wären, ihre Aktie zum Börsenkurs zu veräußern (Rn. 365 Bewertungsgutachten). Der Abfindungsprüfer hat sich im Prüfungsbericht (auf Seite 86) mit der Frage des Vorliegens einer Marktengung gleichermaßen auseinandergesetzt und ist dabei zu dem Ergebnis gelangt, dass die Auffassung der Bewertungsgutachter, dass der Börsenkurs als relevant für die Bemessung der Untergrenze bei der Festlegung der Barabfindung einzustufen sei, zutreffe. Insoweit ist das Vorliegen einer Marktengung bereits dann nicht ersichtlich, wenn der Durchschnittskurs - wie vorliegend mit Schreiben vom 15. Februar 2018 - von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen mitgeteilt worden ist, die keinen Kurs gemäß § 5 WpÜG-Angebotsverordnung übermittelt hätte, wenn die entsprechenden Mindestvoraussetzungen für die Ermittlungen eines Durchschnittskurses nicht erfüllt gewesen wären (OLG Frankfurt, Beschluss vom 26. Januar 2017 – 21 W 75/15, juris Rn. 39). Vorliegend spricht unter Berücksichtigung der oben dargestellten Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs auch nichts gegen ein alleiniges Abstellen auf den durchschnittlichen Börsenkurs vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme, bzw. eine Hochrechnung der Börsenkursentwicklung auf den Tag der Hauptversammlung ist nicht erforderlich. Denn zwischen der Ankündigung der Strukturmaßnahme am 7. Februar 2017 und dem Tag der Hauptversammlung am 11. Mai 2018 lag ein Zeitraum von gut drei Monaten. Dies stellt keinen längeren Zeitraum im Sinne der vorgenannten Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs dar (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010. aaO).

Die von einigen Antragstellern gewünschte Berücksichtigung von Börsenkursen nach Bekanntgabe der geplanten Strukturmaßnahme oder gar nach dem Bewertungsstichtag (der Tageskurs der Aktie am 11. Mai 2018 habe bei 26,40 € gelegen; der letzte Börsenkurs am 28. Juni 2018 bei 25,70 €) widerspricht der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 28. Juni 2011 - II ZB 2/10, juris Rn. 8). Nach der Ankündigung einer Strukturmaßnahme spiegeln die Kurse nicht mehr die Erwartungen der Marktteilnehmer in Bezug auf den künftigen Unternehmenswert wider; es besteht nur noch ein Markt für Abfindungswerte. Wird der Börsenkurs nach der Bekanntgabe der geplanten Maßnahme demnach wesentlich von der erwarteten Höhe der Abfindung

beeinflusst, so kann er nicht seinerseits Grundlage für die Bemessung der angemessenen Abfindung durch die Gerichte sein; andernfalls käme es zu einem Zirkelschluss (OLG Stuttgart, Beschluss vom 18. Dezember 2009 – 20 W 2/08, juris Rn. 108).

III.

1. Die Gerichtskosten waren der Antragsgegnerin aufzuerlegen, während die Antragsteller aufgrund des Misserfolgs ihre Anträge ihre außergerichtlichen Kosten selbst zu tragen haben.

a) Die Entscheidung über die Gerichtskosten ergibt sich aus § 15 Abs. 2 Satz 1 und Satz 2 SpruchG. Schuldner der Gerichtskosten ist nach § 15 Abs. 2 Satz 1 SpruchG grundsätzlich die Antragsgegnerin. Allerdings können die Kosten ganz oder zum Teil den Antragstellern auferlegt werden, wenn dies der Billigkeit entspricht. Für eine Anwendung dieser Ausnahmebestimmung in § 15 Abs. 2 Satz 2 SpruchG besteht vorliegend - auch mit Blick auf die wegen deren Unzulässigkeit zurückgenommenen Anträge der Antragsteller zu 88 bis 90 - keine Veranlassung. Der Gesetzgeber ging davon aus, dass die Gerichtskosten nur ausnahmsweise einem Antragsteller aufzuerlegen sind, etwa bei Rechtsmissbrauch (BT-Drucks. 15/371 S. 18). Einem Ausnahmefall wie dem Rechtsmissbrauch steht es nicht schon gleich, wenn ein Rechtsmittel erfolglos ist. Deshalb entspricht es nicht der Billigkeit, die Gerichtskosten ganz oder teilweise den Antragstellern aufzuerlegen, auch wenn die Anträge keinen Erfolg hatten. Dem Antragsteller können die Gerichtskosten aber unter Billigkeit Gesichtspunkten auferlegt werden, bei offensichtlicher Unzulässigkeit oder Unbegründetheit oder bei Rechtsmissbrauch (BGH, Beschluss vom 13. Dezember 2011 – II ZB 12/11, juris Rn. 22 ff.). In Bezug auf die Antragsteller zu 88 bis 90 war zwar ihr Antrag unzulässig, weil dieser erst einen Tag nach Ablauf der Antragsfrist gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 3 SpruchG beim Landgericht Hannover eingegangen ist. Der Antrag war aber zum Zeitpunkt seiner Einreichung nicht offensichtlich unzulässig, weil sich die Unzulässigkeit erst aus einem Fehler bei der Übersendung des Antrags per Fax an eine unzutreffende Faxnummer

(Finanzamt Celle) ergeben hat. § 269 Abs. 3 Satz 2 ZPO findet wegen der hier einschlägigen Sonderregelung in § 15 SpruchG keine Anwendung.

b) Bezüglich der außergerichtlichen Kosten findet § 15 Abs. 2 SpruchG Anwendung. Werden die Anträge der Antragsteller im Spruchverfahren zurückgewiesen, so ist kein Raum für eine Übernahme außergerichtlicher Kosten der Antragsteller durch die Antragsgegnerin nach § 15 Abs. 2 SpruchG (Drescher, in Spindler/Stilz, aaO, § 15 SpruchG, Rn. 24).

c) Der Anspruch des gemeinsamen Vertreters gegen die Antragsgegnerin auf Ersatz von Auslagen und Vergütung ergibt sich aus § 6 Abs. 2 SpruchG.

2. Der von Amts wegen festzusetzende Geschäftswert für die Gerichtsgebühren (§ 79 Abs. 1 GNotKG) entspricht dem gesetzlichen Mindestwert von 200.000 € (§ 74 GNotKG).

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen diesen Beschluss findet das Rechtsmittel der Beschwerde statt. Die Beschwerde ist innerhalb einer Frist von einem Monat durch Einreichung einer Beschwerdeschrift beim Landgericht Hannover (Volgersweg 65, 30175 Hannover) einzulegen. Die Beschwerde kann nur durch Einreichung einer von einem Rechtsanwalt unterzeichneten Beschwerdeschrift eingelegt werden. Die Frist beginnt mit der schriftlichen Bekanntgabe des Beschlusses. Erfolgt diese durch Zustellung nach den Vorschriften der Zivilprozessordnung, ist das Datum der Zustellung maßgebend. Erfolgt die schriftliche Bekanntgabe durch Aufgabe zur Post, und soll die Zustellung im Inland bewirkt werden, geht das Schriftstück 3 Tage nach Aufgabe zur Post als bekannt gegeben, wenn nicht der Beteiligte glaubhaft macht, dass ihm das Schriftstück nicht oder erst zu einem späteren Zeitpunkt zugegangen ist. Kann die schriftliche Bekanntgabe an einen Beteiligten nicht bewirkt werden, beginnt die Frist spätestens mit Ablauf von 5 Monaten nach Erlass (§ 38 Abs. 3 FamFG). Fällt das Fristende auf einen Sonntag, einen allgemeinen Feiertag oder Sonnabend, so endet die Frist mit Ablauf des nächsten Werktages.