

Beglaubigte Abschrift

Aktenzeichen:

12 W 35/17

24 AktE 1/11 (2) LG Mannheim



Oberlandesgericht Karlsruhe

12. ZIVILSENAT

## **Beschluss**

In Sachen

gegen

wegen Antrag gemäß § 327 AktG

hier: Beschwerde nach dem Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren  
(SpruchG)

hat das Oberlandesgericht Karlsruhe - 12. Zivilsenat - durch den Vorsitzenden Richter am Ober-  
landesgericht                      den Richter am Oberlandesgericht                      und die Richterin am  
Oberlandesgericht                      am 17.01.2020 beschlossen:

1. Die Beschwerde der Beschwerdeführer gegen den Beschluss des Landgerichts Mannheim vom 13.03.2017, Az. 24 AktE 1/11 (2), wird zurückgewiesen.
2. Die Antragsgegnerin trägt die im Beschwerdeverfahren entstandenen Gerichtskosten einschließlich der Kosten des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre. Im Übrigen findet eine Kostenerstattung nicht statt.
3. Die Rechtsbeschwerde wird nicht zugelassen.

## Gründe:

### I.

Die Antragsteller verlangen als ausgeschlossene Minderheitsaktionäre der GeneScan Europe AG die gerichtliche Festsetzung der angemessenen Barabfindung.

Am 21. Oktober 1998 wurde die GeneScan AG mit Sitz in Freiburg i.Br. gegründet und am 28. Oktober 1998 im Handelsregister des Amtsgerichts Freiburg (HRB 5841) eingetragen. Das Grundkapital der Gesellschaft ist nach mehreren Kapitalherabsetzungen auf zuletzt 60.520,00 € zurückgeführt worden - Handelsregistereintragung vom 31. März 2009 - und in 60.520 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Die Gesellschaft firmiert im Zeitpunkt der Strukturmaßnahme als GeneScan Europe AG. Satzungsmäßiger Gegenstand des Unternehmens ist das Erbringen von Dienstleistungen und die Herstellung und der Vertrieb von Produkten im Bereich der Life Sciences, im Besonderen der Molekularbiologie und verwandter Gebiete. Die Gesellschaft kann sich zu diesem Zweck auch an anderen Unternehmen beteiligen, solche Unternehmen gründen oder Beteiligungen oder Unternehmen veräußern. Nach Durchführung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre wurde die Gesellschaft in eine GmbH umgewandelt; diese firmiert nunmehr als GeneScan Holding GmbH (AS 99).

Seit 2003 ist die

an der GeneScan AG - später GeneScan Europe AG beteiligt.

Die \_\_\_\_\_ mit Sitz in \_\_\_\_\_ - seit 2012 verschmolzen auf die  
(AS 242 f.) - war an der GeneScan Europe AG zunächst mit mehr als 75 %  
beteiligt. Muttergesellschaft der \_\_\_\_\_ ist die \_\_\_\_\_ Der Kon-  
zern der \_\_\_\_\_ stellt eine weltweit agierende und führende Unternehmensgruppe dar, die  
verschiedene Prüfungs- und Beratungsleistungen im Bereich der Laboranalytik anbietet. Wegen  
der Geschäftstätigkeit und Struktur des Konzern und der GeneScan Europe AG wird auf die Dar-  
stellung im angefochtenen Beschluss des Landgerichts Mannheim vom 13.03.2017 Bezug ge-  
nommen (aaO S. 6,7). Durch Beschluss der Hauptversammlung der GeneScan AG vom 16. Juli  
2009 wurde entschieden, deren Aktien vom geregelten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse  
zu nehmen. Nach Bestandskraft dieses Hauptversammlungs-Beschlusses beantragte der Vor-  
stand der GeneScan AG bei der Frankfurter Wertpapierbörse den Widerruf der Börsenzulassung.  
Die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse gab diesem Antrag mit einer am 11. No-  
vember 2009 veröffentlichten Entscheidung statt. Seit 12. Februar 2010 sind die Aktien der  
GeneScan AG nicht mehr börsennotiert, ihre Aktien werden aber weiterhin im sog. Freiverkehr  
der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse in Stuttgart gehandelt. Zwischen dem 8. Juli  
2009 und dem 11. Februar 2010 hatten zahlreiche Minderheitsaktionäre der GeneScan AG beim  
Landgericht Mannheim Anträge auf gerichtliche Festsetzung der angemessenen Barabfindung für  
das obligatorische Erwerbsangebot der Hauptaktionärin nach den Grundsätzen der Macro-  
tron-Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom 25. November 2002 (BGHZ 153, 47ff) gestellt.  
Der auch in jenem Spruchverfahren gerichtlich bestellte Sachverständige \_\_\_\_\_ hat am 18. Febru-  
ar 2013 sein schriftliches Gutachten vorgelegt. Im Hinblick auf den Beschluss des Bundesge-  
richtshofs vom 08. Oktober 2013 (II ZB 26/12, Frosta, NJW 2014, 146) hat das Landgericht Mann-  
heim mit Beschluss vom 2. April 2014 die damaligen Anträge als unstatthaft abgewiesen. Die Be-  
schwerden mehrerer Beteiligter hat das Oberlandesgericht Karlsruhe mit Beschluss vom 12.  
März 2015 zurückgewiesen (12a W 3/15).

Mit Schreiben vom 29. November 2010 teilte \_\_\_\_\_ die Antragsgegnerin des  
vorliegenden Verfahrens, der GeneScan Europe AG (nachfolgend auch: die Gesellschaft) mit,  
dass sie mehr als 95 % des Grundkapitals der Gesellschaft halte und die Durchführung eines  
sog. Squeeze-Out beabsichtige. Diesen Umstand veröffentlichte die Gesellschaft mit Pressemit-  
teilung vom 30. November 2010 u.a. auf ihrer Homepage und im elektronischen Bundesanzeiger.  
Mit einer am 18. Februar 2011 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlichten Einladung lud  
die Gesellschaft ihre Aktionäre zu einer außerordentlichen Hauptversammlung am 29. März 2011  
ein. Unter dem einzigen Tagesordnungspunkt „Ausschluss von Minderheitsaktionären“ schlug die

Verwaltung den Aktionären auf das entsprechende Verlangen der Antragsgegnerin vor, die Aktien der übrigen Aktionäre gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von 900,00 € pro Aktie auf die Antragsgegnerin zu übertragen. Diesen Beschlussvorschlag nahmen die Aktionäre in der Hauptversammlung vom 29. März 2011 mehrheitlich an. Die Strukturmaßnahme wurde am 12. Mai 2011 im Handelsregister der GeneScan Europe AG eingetragen. Die Bekanntmachung erfolgte am 16. Mai 2011 im elektronischen Bundesanzeiger.

Im Vorfeld der Hauptversammlung vom 29. März 2011 hatte die Antragsgegnerin (nachfolgend auch: der Bewerter) mit der Ermittlung des Unternehmenswerts der Gesellschaft beauftragt. Das Gutachten vom 11. Februar 2011 ermittelt zum Stichtag 29. März 2011 einen Wert von 744,37 € je Aktie (Seite 89 des Bewertungsgutachtens; nachfolgend generell: 89). Hierbei sind Auswirkungen aus der Markteinführung einer neuen Konkurrenz-Technologie, der sog. isothermalen Amplifikation, in die Bewertung einbezogen ( 80). Eine Alternativbetrachtung ohne diese - mit höheren Unsicherheiten behafteten - Auswirkungen gelangt zu einem Betrag von 884,41 € pro Aktie ( 81). Das Gutachten liegt als Anlage 1 im Anlagenband B vor; hierauf wird verwiesen.

Der vom Landgericht Mannheim gemäß Beschluss vom 08. Dezember 2010 (Az.: 24 AktE 31/10) bestellte Angemessenheitsprüfer,

- erachtet eine Barabfindung von 900,00 € als angemessen (Gutachten Seite 63; nachfolgend generell: 63). Der Angemessenheitsprüfer war der Auffassung, dass die Prognose des Vorstands der GeneScan Europe AG, der für die Jahre ab 2013 von signifikanten Umsatzverlusten wegen der Einführung der Konkurrenz-Technologie - isothermale Amplifikation, ausging, mit erheblichen Unsicherheiten belastet sei ( 30; ähnlich 32).

Ausgeschlossene Minderheitsaktionäre der GeneScan Europe AG haben zwischen dem 24. Mai 2011 und dem 16. August 2011 beim Landgericht Mannheim Anträge auf gerichtliche Bestimmung der angemessenen Barabfindung für die außenstehenden Aktionäre gestellt. Durch Beschluss vom 30. August 2011 wurden die Verfahren über die Einzelanträge verbunden. Durch Beschluss vom 4. Oktober 2011 wurde zum gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre bestellt. Dies wurde am 13. Oktober 2011 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Im erstinstanzlichen Verfahren haben die Antragsteller insbesondere Kritik an den Planannahmen

des Vorstands der Gesellschaft geübt. Sie haben Befürchtungen im Hinblick auf die Konkurrenztechnologie auf der Basis der isothermalen Amplifikation für weit übertrieben gehalten. Diese Technologie sei selbst fünf Jahre nach ihrer Patentanmeldung noch immer nicht im Umlauf. Als Weltmarktführer müsse die Gesellschaft geeignete Gegenstrategien gegenüber einem Wandel der Märkte entwickelt haben. Die Antragsteller haben behauptet, es liege eine gravierende Fehlplanung der Unternehmensleitung bereits für das erste Planjahr vor, da der zwischenzeitlich vorliegende Jahresabschluss der Gesellschaft für 2011 einen Überschuss von 3,6 Mio. € nach Steuern aufweise ( 380). Demgegenüber hat die Antragsgegnerin insbesondere auf einen sehr starken Preisdruck durch eine steigende Zahl von Wettbewerbern, ein schleichendes Wegbrechen des Marktes aufgrund zunehmender Akzeptanz gentechnisch veränderter Pflanzen und künftige Umsatzeinbrüche infolge der Einführung der Konkurrenztechnologie hingewiesen.

Durch Beweisbeschluss des Landgerichts Mannheim vom 27. September 2012 wurde der Wirtschaftsprüfer und Steuerberater mit der Erstellung eines schriftlichen Sachverständigengutachtens beauftragt ( 221-239), das dieser schließlich am 2. Mai 2016 vorgelegt hat ( – Anlage als Sonderband). In der mündlichen Verhandlung vom 13.03.2017 hat das Landgericht den Sachverständigen angehört (Protokoll AS 889-900). Die mündliche Verhandlung wurde von dem Sachverständigen durch ein Tischpapier vorbereitet (Tischpapier vom 26.02.2017 – im folgenden TP I; AS 834-854).

Mit Beschluss vom 13.03.2017 hat das Landgericht die angemessene Barabfindung auf 1.164,10 € festgesetzt. Das Landgericht führt aus, zwar seien die Planungen der Unternehmen und die darauf aufbauenden Ertragsprognosen im Spruchverfahren nur eingeschränkt überprüfbar, die Planung der Antragsgegnerin könne hier jedoch nicht richtig sein. So wichen die Ist-Werte von den von der Antragsgegnerin Anfang des Jahres 2009 im Vorfeld des Delisting geplanten Werten bereits im ersten Planjahr in einem schwer nachvollziehbaren Ausmaß ab. Das damals geplante EBIT in der Vergangenheit sei von dem für 2009 tatsächlich erzielten EBIT um 32,9 Prozent abgewichen, für das Jahr 2010 betrage die Divergenz sogar 78,2 %. Eine Fehleinschätzung in dieser Phase – vor dem Stichtag – biete Anlass, den Planungen der Unternehmensleitung mit kritischem Blick zu begegnen. Auch die Planung für die Jahre 2011 bis 2014, die von einem Rückgang der Umsatzrenditen ausgehe, sei auffallend. Insgesamt erscheine dem Gericht - wie vom gerichtlichen Sachverständigen dargelegt - nicht plausibel, dass bei einem Unternehmen, das als Weltmarktführer in einem Nischenbereich extreme Ertragskraft aufweist, in einen Konzern mit extremer Wachstumsentwicklung eingebunden ist, dadurch gestützt wird und das noch in den letzten drei Monaten vor dem Stichtag deutliche Erträge erwirtschaftet hat, nach dem

SqueezeOut deutliche Einbrüche bei Umsatz und Ertrag zu befürchten seien. Diese Planung werde auch nicht unter Verweis auf die neue Konkurrenztechnologie „isotherme Amplifikation“ plausibel. Diese – kostengünstigere - Technologie erbringe nicht dieselben Ergebnisse. Zudem gehe die Antragsgegnerin selbst von einer Marktdurchsetzung dieser Technologie erst im Jahr 2013 aus, so dass die auf diese Konkurrenztechnologie gestützten Befürchtungen jedenfalls nicht die für 2011 und 2012 geplanten Umsatzrückgänge erklärten. Für den weiteren Planungshorizont sei derzeit keine ausreichende Klarheit über die wirtschaftliche Bedeutung der Konkurrenztechnologie zu gewinnen. Insgesamt weise die Planung der Antragsgegnerin damit ungewöhnliche Mängel auf. Sie beruhe nicht auf zutreffenden Tatsachen und daran orientierten realistischen Annahmen. Daher sei der Entscheidung die von dem gerichtlichen Sachverständigen erstellte, maßvoll korrigierte Planung zugrunde zu legen.

Bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes sei ein Basiszinssatz von 3,68 % zugrunde zu legen, die Marktrisikoprämie sei - dem Bewerter und dem Angemessenheitsprüfer folgend – mit 4,5 Prozent anzusetzen. Der Beta-Faktor sei den überzeugenden Erwägungen des gerichtlichen Sachverständigen folgend auf 0,84 festzusetzen. Der Wachstumsabschlag sei – entgegen dem Votum des gerichtlichen Sachverständigen, der 1,25 Prozent angesetzt habe – auf 1 Prozent festzusetzen. Dieser Wert entspreche dem von dem Angemessenheitsprüfer gefundenen Wert und den Erfahrungen der Kammer. Aus alledem ergebe sich ein Kapitalisierungszinssatz von 6,49 Prozent für die Detailplanungsphase und 5,49 Prozent für die Phase der ewigen Rente. Die beim Unternehmenswert zu berücksichtigende nicht betriebsnotwendige Liquidität belaufe sich auf 29,41 Mio. €. Zu den weiteren von dem Landgericht für die Ermittlung des festgestellten Unternehmenswertes von 70,45 Mio. € zum Stichtag getroffenen Feststellungen wird auf den angefochtenen Beschluss vom 13.03.2017 verwiesen.

Der Beschluss vom 13.03.2017 wurde zunächst ohne Gründe zugestellt. Der begründete Beschluss wurde den Antragstellern Ziff. 43 und 44 am 31.05.2017 ( 992) zugestellt.

Eine Beschwerde der Antragsteller Ziff. 43 und 44 ist am 03.05.2017 ( 959) und am 30.06.2017 ( 1039) eingegangen. Mit Beschluss vom 25.09.2017 ( 1052) hat das Landgericht der Beschwerde nicht abgeholfen. Die Beschwerde wurde für beide Beschwerdeführer mit Schriftsatz vom 15.11.2017 begründet ( 1091).

Die Beschwerdeführer meinen, auch die vom Landgericht seiner Bewertung zugrunde gelegte Ertragswertplanung könne nicht zugrunde gelegt werden. Vielmehr sei die tatsächliche Unternehmensentwicklung zugrunde zu legen. Im Übrigen sei die nicht betriebsnotwendige Liquidität zum

Stichtag um 3,5 Mio. € höher als von der Kammer angenommen. Um diesen Betrag erhöhe sich der Unternehmenswert. Schließlich sei der zugrunde gelegte Wachstumsabschlag von 1 Prozent zu niedrig. Zu folgen sei dem Gerichtsgutachter, der einen Wachstumsabschlag von 1,25 Prozent angenommen habe, wenn nicht sogar ein noch höherer Wachstumsabschlag von 1,5 Prozent anzusetzen sei. Studien belegten ein Gewinnwachstum oberhalb der Inflationsrate. Dies gelte im Besonderen für die Antragsgegnerin, einem außergewöhnlichen Unternehmen mit außergewöhnlich hoher Rendite.

Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre hält einen Wachstumsabschlag von 1,5 Prozent für angemessen, da ein mögliches Wachstum dämpfendes Konkurrenzverfahren bereits in der Unternehmensplanung berücksichtigt sei.

Die Beschwerdegegnerin vertritt die Auffassung, die Beschwerde des Antragstellers Ziff. 43 (richtig 44) sei unzulässig, da er nur mit einer Aktie den Beschwerdewert nicht erreiche. Die Beschwerde sei im Übrigen unbegründet, weil der tatsächliche Wert der streitgegenständlichen Aktien deutlich niedriger sei, als im Beschluss des Landgerichts festgestellt. Die von dem Sachverständigen vorgenommenen Korrekturen an der Planung der GeneScan Gruppe beruhten auf einer Fehleinschätzung der Markt- und Wettbewerbsbedingungen. Das Landgericht hätte, wenn es von dessen Einschätzung abweicht, den Angemessenheitsprüfer gemäß § 8 Abs. 2 S. 1 SpruchG anhören müssen. Der Sachverständige begründe nicht, weshalb sich die Planansätze außerhalb der zulässigen Bandbreite bewegten. Der Sachverständige habe die Risiken, die von der Konkurrenztechnologie NEAR am Stichtag ausgingen, falsch eingeschätzt. Der Vorstand der GeneScan habe hierzu im Wege der Wahrscheinlichkeitsprognose unterschiedliche Szenarien entwickelt, mit denen sich weder der Sachverständige noch die Kammer auseinandergesetzt hätten. Im Übrigen hätte dieses Risiko (Konkurrenztechnologie), wenn es – wie von der Kammer – nicht in der Planung berücksichtigt wird, jedenfalls bei der Risikoprämie berücksichtigt werden müssen. Die von dem Sachverständigen vorgenommene Anpassung bei der Umsatzplanung der externen Serviceanalytik durch die GeneScan Inc. sei im Übrigen unzulässig. Die Vergangenheitsanalyse des Sachverständigen in diesem Bereich sei falsch, da sie Wechselkurseffekte nicht berücksichtige. Der Sachverständige setze sich mit den Planannahmen der Gesellschaft und der konkreten Marktsituation der GeneScan GmbH nicht auseinander. Schließlich seien die Beschwerdeführer darauf hinzuweisen, dass ein auf Basis der Fortschreibung der Ist-Zahlen ermittelter Unternehmenswert unter den Annahmen des Landgerichts Mannheim liege. Diese Ist-Zahlen bestätigten die Prognose des Vorstands. Die Gewinne seien seit 2011 kontinuierlich zurückgegangen. Der angenommene Wachstumsabschlag von 1 Prozent sei zutreffend und die

nicht betriebsnotwendige Liquidität eher zu hoch angesetzt.

Der Senat hat Beweis erhoben durch ergänzende Anhörung des Sachverständigen

die von diesem durch ein Tischpapier (TP II, AS 1349 ff) vorbereitet wurde. Auf das Protokoll der Sitzung vom 21.11.2019 ( 1441 ff) wird verwiesen.

## II.

Die von den Antragstellern Ziff. 43 und 44 eingelegten Beschwerden sind gemäß §§ 12 Abs. 1 Satz 1, 17 Abs. 1 SpruchG, 59 f. FamFG zulässig, aber nicht begründet.

### 1.

Die Beschwerde wurde fristgerecht gemäß § 17 Abs. 1 SpruchG i.V.m. § 63 Abs. 1 FamFG binnen einer Frist von einem Monat ab der schriftlichen Bekanntgabe des vollständig abgefassten Beschlusses an die Beteiligten durch eine von einem Rechtsanwalt unterzeichnete Beschwerdeschrift (§ 12 Abs. 1 S. 2 SpruchG) eingelegt.

Der gemäß §§ 61 Abs. 1 FamFG, 12 Abs. 1 Satz 1, 17 Abs. 1 SpruchG erforderliche Beschwerdewert von mehr als 600 € wurde erreicht. Mangels anderweitiger Regelungen in § 12 SpruchG findet gemäß § 17 Abs. 1 Satz 1 SpruchG das Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der Freiwilligen Gerichtsbarkeit Anwendung. Für das Rechtsmittel der Beschwerde bestimmt § 61 Abs. 1 FamFG, dass in vermögensrechtlichen Angelegenheiten die Beschwerde nur zulässig ist, wenn der Wert des Beschwerdegegenstandes 600 € übersteigt. Aufgrund der gesetzlichen Regelung ist diese Vorschrift auf das Beschwerdeverfahren nach § 12 Abs. 1 SpruchG anwendbar (BGH, Beschluss vom 18. September 2018 – II ZB 15/17 –, BGHZ 219, 348-356, Rn. 9). Bei der Bestimmung des Gegenstandswertes der Beschwerde ist die Beschwer aller Beschwerdeführer zusammenzurechnen, da sich die Beschwerden gegen dieselbe Entscheidung richten und das gleiche Rechtsschutzziel verfolgen (BGH, Beschluss vom 18. September 2018 – II ZB 15/17 –, BGHZ 219, 348-356, Rn. 24). Die Beschwerdeführer streben eine Aufbesserung je Aktie von 85,90 € an ( 1094). Bereits der Aktienbestand des Antragsstellers Ziff. 43 (25 Aktien) reicht mithin aus, um die Beschwerdegrenze von 600 € zu überschreiten.

### 2.

Die Beschwerden sind nicht begründet. Die vom Landgericht festgesetzte Abfindung von 1.164,10 € je Aktie ist angemessen im Sinne von § 327a Abs. 1 AktG.

Gemäß §§ 327a, 327 b AktG kann die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen, wobei zunächst der Hauptaktionär die Höhe der Barabfindung festlegt. Unter Berücksichtigung des Eigentumsgrundrechts (Art. 14 Abs. 1 GG) ist die Angemessenheit der Abfindung nur dann zu bejahen, wenn ein vollständiger wirtschaftlicher Ausgleich für die Beeinträchtigung der vermögensrechtlichen Stellung der Aktionäre gewährt wird (BVerfG, Beschluss vom 24. Mai 2012 - 1 BvR 3221/10; BGH, Beschluss vom 12. Januar 2016 - II ZB 25/14 -, Rn. 23, juris; Senat, Beschluss vom 12. September 2017 - 12 W 1/17 -, Rn. 24, juris). Die Abfindungsberechtigten haben allerdings keinen Anspruch auf eine möglichst hohe, sondern auf eine angemessene, der Beteiligung am wirklichen Unternehmenswert entsprechende Abfindung (BGH, Beschluss vom 29. September 2015 - II ZB 23/14 -, BGHZ 207, 114-135, Rn. 38).

Diesen Anforderungen wird die Schätzung des Landgerichts Mannheim gemäß § 287 Abs. 1 ZPO gerecht. Die Einwände der Beschwerdeführer insbesondere zu der vom Landgericht der Unternehmensbewertung zugrunde gelegten Planung, zum Wachstumsabschlag und zur Höhe der nicht betriebsnotwendigen Liquidität führen nicht zu einer abweichenden Beurteilung.

a) Methodik der Ertragswertermittlung

Die Ermittlung des Werts nach der Ertragswertmethode - wie hier - entspricht der nahezu durchgängigen Praxis der Gerichte und ist verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden (BVerfG, Beschluss vom 26. April 2011 - 1 BvR 2658/10; BGH, Beschluss vom 12. Januar 2016 - II ZB 25/14, Rn. 21 Senat; Beschluss vom 12. September 2017 - 12 W 1/17 -, Rn. 47, juris; OLG München, Beschluss vom 3. September 2019 - 31 Wx 358/16 -, Rn. 31, juris). Nach dieser Methode bestimmt sich der Unternehmenswert primär nach dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens und wird ergänzt durch eine gesonderte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen (neutralen) Vermögens, das regelmäßig mit dem Liquidationswert angesetzt wird (BGH, Beschluss vom 21. Juli 2003 - II ZB 17/01 -, BGHZ 156, 57, Rn. 7). Der Ertragswert eines Unternehmens ist der Unternehmenswert, der durch Diskontierung der den Unternehmenseignern künftig zufließenden finanziellen Überschüsse, die aus den künftigen handelsrechtlichen Erfolgen (Ertragsüberschussrechnung) abgeleitet werden, gewonnen wird. Die zu erwartenden Gewinne können naturgemäß nur aus einer ex ante-Betrachtung aus Sicht des maßgeblichen Stichtages, d.h. des

Zeitpunkts der Beschlussfassung der Gesellschaft über den Unternehmensvertrag, geschätzt werden. Diese werden in die Zukunft fortgeschrieben, wobei bei der Prognose der zukünftigen Erträge nur solche positiven und negativen Entwicklungen berücksichtigt werden dürfen, die zum Bewertungsstichtag zumindest in ihrem Kern bereits angelegt und absehbar sind (sog. Wurzeltheorie; BGH, Beschluss vom 4. März 1998 – II ZB 5/97, BGHZ 138, 136, Rn 11; Senat, Beschluss vom 12. September 2017 – 12 W 1/17, Rn. 49, juris). Hierbei ist es nicht möglich, mathematisch einen genauen Unternehmenswert zum Stichtag festzulegen. Es muss vielmehr auch hingenommen werden, dass eine Bandbreite von unterschiedlichen Werten als angemessene Abfindung besteht (BayObLG, Beschluss vom 28. Oktober 2005 – 3Z BR 071/00, Rn. 17, juris; Senat, Beschluss vom 12. September 2017 – 12 W 1/17, Rn. 46, juris). Letztlich entscheidend für die Bestimmung der angemessenen Abfindung oder der Ausgleichszahlung ist die richterliche Schätzung nach § 287 Abs. 2 ZPO (Senat, aaO –, Rn. 49, juris).

Diesen Anforderungen wird die Schätzung des Unternehmenswertes durch das Landgericht gerecht. Der mittels der Ertragswertmethode ermittelte Unternehmenswert wurde jedenfalls nicht zulasten der Antragsteller zu niedrig angesetzt.

b) Unternehmensplanung

Die Beschwerdeführer fordern, der Unternehmensbewertung keine Planung aus Sicht des Stichtages, des 29. März 2011, sondern die in den Jahren 2011, 2012 und 2013 stattgefundenene tatsächliche Entwicklung zugrunde zu legen, da die von der Antragsgegnerin der Ertragswerberechnung zugrunde gelegte Planung „aus der Luft gegriffen“ und wesentlich zu pessimistisch sei. Das Landgericht hat seiner Bewertung bereits eine zugunsten der Antragsteller abweichende Planung des Sachverständigen zugrunde gelegt.

Eine Unternehmensbewertung auf Basis der tatsächlichen Entwicklung des Unternehmens kommt aus rechtlichen Gründen nicht in Betracht. Für die Unternehmensbewertung darf aufgrund des Stichtagsprinzips nicht anstelle von Prognosen eine angesichts der durchschnittlichen Dauer von Spruchverfahren im Einzelfall durchaus mögliche ex-post-Betrachtung der Ist-Ergebnisse zugrunde gelegt werden (Senat, Beschluss vom 15. November 2012 – 12 W 66/06, Rn. 103, juris; OLG Stuttgart, Beschluss vom 4. Mai 2011 – 20 W 11/08, Rn. 165, juris). Die spätere Entwicklung kann allenfalls zur Prüfung der Plausibilität der Unternehmensplanung herangezogen werden (OLG Stuttgart aaO; BayObLG, Beschluss vom 11. Juli 2002 - 3 ZBR 153/00 -, Rn. 19, juris). Selbst zur Plausi-

bilitätskontrolle können allerdings - wegen der Stichtagsbezogenheit der Betrachtung - nur diejenigen Entwicklungen herangezogen werden, welche im Sinne der so genannten Wurzeltheorie (vgl. BGH, Urteil vom 17. Januar 1973 - IV ZR 142/70 = NJW 1973, 509, 511 [juris Rn. 17] zum Pflichtteilsrecht) am Stichtag in ihren Ursprüngen bereits angelegt waren (OLG Stuttgart, aaO). Auch wenn sich gravierende Abweichungen zwischen Planung und tatsächlicher Entwicklung ergeben, muss die Planung nicht falsch sein. Jede in die Zukunft gerichtete Prognose, insbesondere die der Ertragswertmethode eigene Beurteilung künftiger Erträge, ist ihrer Natur nach mit Unsicherheiten behaftet (BVerfG, Nichtannahmebeschluss vom 24. Mai 2012 - 1 BvR 3221/10 -, Rn. 30, juris; Senat, Beschluss vom 12. September 2017 - 12 W 1/17, Rn. 46, juris). Durch eine abweichende tatsächliche Entwicklung der zugrunde gelegten Erträge wird die Bewertung nicht nachträglich als falsch entlarvt und unrichtig (BGH, Urteil vom 4. Dezember 2012 - II ZR 17/12 -, Rn. 28, juris). Es sind die Ursachen zu prüfen, ob die Grundlagen für die Entwicklung schon am Bewertungsstichtag angelegt waren (Großfeld, Recht der Unternehmensbewertung, 8. Aufl. Rz 367).

Im vorliegenden Fall sind keine Anhaltspunkte dafür ersichtlich, dass über die von dem Sachverständigen angenommenen und von der Vorinstanz ihrer Entscheidung zugrunde gelegten Plankorrekturen hinaus weitere Plankorrekturen erforderlich sind. Die Beschwerdeführer wenden sich gegen die bereits vorgenommenen Plankorrekturen ausschließlich unter Hinweis auf die behaupteten noch höheren tatsächlichen Ergebnisse. Es kann dahinstehen, ob die Behauptungen der Beschwerdeführer im Schriftsatz vom 20.12.2019 (AS 1455 f) zu den Abweichungen der tatsächlichen Gewinnabführungen der GeneScan GmbH an die Antragsgegnerin in den Jahren 2011 bis 2014 von den von dem Sachverständigen in seiner angepassten Planung angenommenen Werten zutreffen. Der Sachverständige hat aufgrund der aus seiner Sicht zu vorsichtigen Planung der Antragsgegnerin bereits eine Planungsanpassung vorgenommen, der das Landgericht gefolgt ist. Die Beschwerde zeigt nicht auf, welche schon aus der ex-ante-Sicht am Stichtag für ein positiveres Ergebnis sprechenden Umstände von dem Sachverständigen bei seiner abweichenden Planung nicht berücksichtigt wurden. Solche Umstände sind auch nicht ersichtlich. Die Berücksichtigung der reinen Ist-Entwicklung scheidet aus den o.g. Gründen aus.

c) Wachstumsabschlag

Die den Anteilseignern zukünftig zufließenden Erträge sind im Rahmen des Ertragswertverfahrens mit dem Kapitalisierungszinssatz zu diskontieren, um ihren Barwert zu erhalten. Der Kapitalisierungszinssatz setzt sich aus einem risikolosen Basiszinssatz sowie einem Risikozuschlag zusammen. Gegen die vom Landgericht insoweit zugrunde gelegten Werte sind Einwendungen nicht vorgebracht und auch sonst nicht ersichtlich. Da der Unternehmensbewertung eine Nominalrechnung zugrunde liegt, ist in der Phase II zudem ein Wachstumsabschlag zu berücksichtigen (OLG Stuttgart, Beschluss vom 17. Juli 2014 – 20 W 3/12, Rn. 90, juris). Die Beschwerde rügt den, in Abweichung von dem Sachverständigen vom Landgericht angesetzten Wachstumsabschlag von 1,0 Prozent als zu niedrig.

aa)

Der Wachstumsabschlag berücksichtigt bei der Unternehmensbewertung für die Phase II (ewige Rente) das im langfristigen Durchschnitt erwartete Gewinnwachstum. Dieses prognostizierte Wachstum wird in Form eines Wachstumsabschlags im Kapitalisierungszinssatz eingerechnet. Die Höhe des Wachstumsabschlags bringt zum Ausdruck, welches Wachstum für das betrachtete Unternehmen zu erwarten ist. Dies bedeutet nicht, dass der Wachstumsabschlag notwendig der erwarteten Inflationsrate entsprechen muss. Er richtet sich vielmehr danach, inwieweit das Unternehmen nachhaltig in der Lage ist, die in seinem Fall erwarteten, nicht notwendig mit der Inflationsrate identischen, Preissteigerungen auf der Beschaffungsseite (z. Bsp. Materialkosten, Personalkosten) durch entsprechende Preissteigerungen an seine Kunden weiterzugeben oder durch Effizienzsteigerungen zu kompensieren. Ob danach ein künftiges Wachstumspotential besteht, ist damit eine Frage aller Umstände des Einzelfalls. Einflussfaktoren sind die langfristige Markt- und Branchenentwicklung, die zu erwartenden Veränderungen der Wettbewerbssituation oder mögliche regulatorische Änderungen (Senat, Beschluss vom 30. April 2013 – 12 W 5/12, Rn. 54, juris; Großfeld, Unternehmensbewertung 8. Aufl. Rz. 1101).

bb)

Der Senat folgt der Einschätzung des Landgerichts sowie des Angemessenheitsprüfers im als Anlage 2 vorgelegten Gutachten. Der Wachstumsabschlag ist im Rahmen der vorzunehmenden Schätzung auf 1 Prozent festzusetzen. Sowohl

der vom Landgericht angenommene Wert von 1 Prozent, als auch der vom Gerichtsgutachter vorgeschlagene Wert von 1,25 Prozent bewegen sich im Rahmen der derzeit gängigen Wachstumsabschläge von 0,5 bis 2,0 Prozent (vgl. Großfeld, Unternehmensbewertung, 8. Aufl. Rz 1117).

Die nicht unternehmensspezifischen Komponenten des Wachstumsabschlages, insbesondere die zum Bewertungszeitpunkt zu prognostizierende künftige Inflationsrate und die Möglichkeit der Weitergabe dieser Rate zu 45 bis 50 % werden von dem Angemessenheitsprüfer und dem Gerichtssachverständigen im Wesentlichen gleich bewertet (TP II, AS 1349 unten).

Bei der Einschätzung der unternehmensspezifischen Komponente des Wachstumsabschlages sprechen die überzeugenderen Argumente für die Einschätzung des Angemessenheitsprüfers. Bei der Antragsgegnerin ist für die Phase der „ewigen Rente“ zu berücksichtigen, dass die technologischen Wettbewerbsvorteile der ehemaligen GeneScan Europe AG aufgrund der zunehmenden Standardisierung der Untersuchungsprozesse gegenüber den Wettbewerbern abnehmen. Auch die Kunden der GeneScan AG (Nahrungsmittelproduzenten) verfügen zunehmend über Erfahrung in der Handhabung des Risikos der Verwendung genveränderter Lebensmittelbestandteile. Damit ist langfristig mit einem erhöhten Wettbewerbsdruck zu rechnen (Gutachten S. 50). Gerade der Umstand, dass es sich bei der Antragsgegnerin um ein außergewöhnliches Unternehmen mit einer außergewöhnlichen Rendite handelt, spricht auch nach Einschätzung des Sachverständigen dafür, dass die Überwälzung von Kostendruck in der Zukunft schwierig ist (Protokoll der Sitzung vom 21.11.2019, S. 8, 1448).

Die Argumentation des Sachverständigen für einen Wachstumsabschlag von 1,25 % überzeugt demgegenüber nicht (Gutachten S. 90 ff, TP I, 852, TP II, 1349ff). Der Sachverständige begründet die Abweichung um 25 % von der Einschätzung des Angemessenheitsprüfers mit dem Einfluss eines von ihm angenommenen allgemeinen Mengenfaktors (TP II AS 1351). Einen steigenden Mengenfaktor folgert der Sachverständige aus der zum Bewertungszeitpunkt prognostizierten Bevölkerungsentwicklung (0,32 Prozent Zuwachs für Westeuropa bis 2015). Er räumt allerdings gleichzeitig ein, dass Bevölkerungswachstum und der steigende Bedarf an Nahrungsmitteln auch zu einer erhöhten Akzeptanz gentechnisch veränderter Lebensmittel führen könnte (TP II, AS 1355). Die von der Antragsgegnerin

angebotenen Testverfahren unterliegen zudem in hohem Maße politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen und werden durch das Konsumentenverhalten beeinflusst (Gutachten S. 92). Diese verschiedenen Einflüsse sind für die Zukunft kaum abschätzbar und können sich positiv wie negativ auf die Mengenentwicklung auswirken. Die genannten Unsicherheiten sprechen gegen die Berücksichtigung einer mengeninduzierten Komponente bei dem Wachstumsabschlag.

Soweit sich die Beschwerdeführer auf allgemeine Studien zum durchschnittlichen Gewinnwachstum deutscher Unternehmen etwa von [ ] sowie eine Metastudie von [ ] beziehen, um darzulegen, dass von einem höheren Wachstum auszugehen sei, so führt dies nicht weiter. Diese Studien treffen zum einen nur eine Aussage zu dem Durchschnitt aller Unternehmen und können damit allenfalls einen Anhalt für das konkret zu bewertende Unternehmen geben (OLG Karlsruhe, Beschluss vom 23. Juli 2015 - 12 a W 4/15, Rn. 76, juris; vgl. auch OLG Frankfurt, Beschluss vom 29. Januar 2016 – 21 W 70/15, Rn. 76, juris). Zudem basieren diese Studien auf Untersuchungen realer Unternehmen. Der Wachstumsabschlag im Rahmen des Ertragswertverfahrens bildet jedoch das Wachstum in einem eingeschwungenen Zustand ab, den es nach den Ausführungen des Sachverständigen [ ] in der realen Welt nicht gibt. Insbesondere ist das Gewinnwachstum bei realen Unternehmen häufig auch thesaurierungsbedingt (Protokoll der Sitzung vom 21.11.2019 S. 8, AS 1448). Thesaurierungsbedingtes Wachstum darf beim Wachstumsabschlag im Rahmen der Unternehmensbewertung jedoch definitionsgemäß keine Rolle spielen (Protokoll der Sitzung vom 21.11.2019, S. 8, 1448).

d) Nicht betriebsnotwendige Liquidität

Entgegen den Ausführungen der Beschwerdeführer hat das Landgericht im Rahmen der Unternehmensbewertung auch nicht den Wert der nicht betriebsnotwendigen Liquidität als Sonderwert zu niedrig angesetzt. Die nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile sind bei der Unternehmensbewertung zu dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert hinzuzurechnen, da sie im Rahmen der Ertragswertermittlung keine Rolle spielen (Großmann, Unternehmensbewertung, 8. Aufl. Rz 1181). Wenn der Stichtag der Unternehmensbewertung – wie hier – nach dem Ende des Geschäftsjahres liegt, so ist das Ergebnis der Bewertung aufzuzinsen (OLG Frankfurt, Beschluss vom 17. Januar 2017 – 21 W 37/12 –, Rn. 147, juris; Großmann, Unternehmensbewertung 8. Aufl. Rz 378

ff). Dies ist geschehen (Gutachten S. 101; Protokoll der Sitzung vom 21.11.2019, S. 8, AS 1448), und zwar mit einem Aufzinsungsfaktor von 1,015, und auch in der Entscheidung des Landgerichts berücksichtigt worden. Soweit die Beschwerdeführer fordern, der Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens die Bilanzwerte am 31.12.2011 zugrunde zu legen (Schriftsatz vom 20.12.2019), so liegt dies bereits deshalb neben der Sache, weil Stichtag der Bewertung der 29.03.2011 ist. Die von den Beschwerdeführern behaupteten Werte wären also jedenfalls zum Stichtag abzuzinsen. Gerade in Fällen, in denen der Bewertungsstichtag näher am Bilanzstichtag der Vorjahresbilanz liegt, bietet sich die Berechnung zum Stichtag mittels Aufzinsung an.

3.

Weitere, die Plausibilität des vom Landgericht ermittelten Unternehmenswertes zu Lasten der Antragsteller in Frage stellende Umstände sind nicht ersichtlich.

Auf die Einwendungen der Antragsgegnerin gegen die Änderung der Planung durch den Sachverständigen kommt es nicht an, da der Beschluss des Landgerichts nicht im Sinne der Beschwerdeführer zu ändern ist. Die Antragsgegnerin hat keine Beschwerde eingelegt. Eine den Antragstellern nachteilige Bewertung scheidet daher schon wegen des Verbots der *reformatio in peius* aus (Senat, Beschluss vom 12. September 2017 – 12 W 1/17 –, Rn. 64, juris).

III.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 15 Abs. 2 SpruchG. Die Antragsgegnerin trägt die Gerichtskosten zweiter Instanz einschließlich der Vergütung des gemeinsamen Vertreters. Billigkeitsgründe, die es gemäß § 15 Abs. 1 SpruchG rechtfertigen, die Kosten einem anderen Beteiligten aufzuerlegen, liegen nicht vor. Einem Beschwerdeführer sind die Gerichtskosten nicht schon bei Erfolglosigkeit des Rechtsmittels aufzuerlegen, sondern nur dann, wenn die Beschwerde aus *ex-ante*-Sicht offensichtlich aussichtslos war (BGH, Beschluss vom 13. Dezember 2011 – II ZB 12/11, juris Rn. 23). Dies ist nicht der Fall.

Die außergerichtlichen Kosten der Beschwerdeführer sind der Antragsgegnerin nicht aufzuerlegen, da dies im Fall eines gänzlich unbegründeten Rechtsmittels in der Regel nicht der Billigkeit entspricht (OLG Stuttgart, Beschluss vom 1. April 2014 – 20 W 4/13 –, Rn. 93, juris; OLG Düs-

seldorf, Beschluss vom 21. Februar 2019 – I-26 W 4/18 (AktE) –, Rn. 85 - 90, juris; vgl. auch MünchKommAktG/Kubis, 4. Aufl., SpruchG § 15 Rn. 21). Anhaltspunkte dafür, im vorliegenden Fall hiervon abzuweichen, bestehen nicht.

Die Rechtsbeschwerde ist nicht zuzulassen (§§ 17 Abs. 1 SpruchG, 70 Abs. 2 FamFG). Zulassungsgründe liegen nicht vor.

Erlass des Beschlusses (§ 38 Abs. 3 Satz 3 FamFG):  
Übergabe an die Geschäftsstelle  
am 17.01.2020.