



**Landgericht Hannover**

Geschäfts-Nr.:  
26 AktE 136/02

## **Beschluss**

In dem Rechtsstreit

gegen

hat die 6. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Hannover am 28.06.2011 durch den Vorsitzenden Richter am Landgericht den Handelsrichter und den Handelsrichter beschlossen:

1. Die Anträge der Antragsteller werden zurückgewiesen.
2. Die Kosten des Verfahrens trägt die Antragsgegnerin.
3. Der Geschäftswert für die gerichtlichen Kosten wird auf 200.000 € festgesetzt, der Geschäftswert für die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller wird auf je 5.000 € und für den gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre auf 200.000 € festgesetzt.

Gründe:

- (1) Die Anträge sind zulässig, in der Sache jedoch unbegründet.
- (2) Auf den zu beurteilenden Fall finden materiell-rechtlich das Aktiengesetz in seiner am 19.09.2002 geltenden Fassung, prozessrechtlich das FGG alter Fassung und zur Begründung der Zuständigkeit des Gerichts die Verordnung zur Regelung von Zuständigkeiten in der Gerichtsbarkeit und der Justizverwaltung ZustVO-Justiz vom 07.07.2002 Niedersächsisches Gesetz- und Verordnungsblatt 2002 Seite 350 ff. Anwendung.
- (3) Als maßgeblichen Bewertungsstandard wird die Kammer auf die Grundsätze des für das Jahr 2002 niedergelegten Bewertungsstandards IDW S 1 rekurrieren.
- (4) Das Landgericht Hannover - KfH - ist sowohl örtlich wie funktional nach § 11 Nr. 6 der Justizzuständigkeitsverordnung zur Entscheidung berufen.
- (5) Die Antragsteller sind gem. §§ 327 f, 306 AktG a.F. befugt, Anträge auf gerichtliche Feststellung der angemessenen Barabfindung zu stellen, weil sie damals Aktionäre der Gesellschaft Invensys Metering Systems AG mit zumindestens einer Aktie waren, die durch den Beschluss der Hauptversammlung vom 19.09.2002 auf den Hauptaktionär, auf  
eingetragen am 03./17.07.2003 in das Handelsregister bei dem AG Hannover übertragen wurde.
- (6) Der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre wurde durch gerichtlichen Beschluss vom 08.10.2003 (Blatt 96/97 der Gerichtsakten) gem. § 306 Abs. 4 AktG a.F. bestellt.
- (7) Die Antragsgegnerin im Verfahren ist jetzt nach Formumwandlung die Firma Sensus Metering Systems GmbH als Rechtsnachfolgerin der Invensys Metering Systems AG Hannover mit Sitz in Hannover.
- (8) Der in der Hauptversammlung vom 19.09.2002 gefasste Beschluss, die Aktien der Minderheitsaktionäre gegen eine Barabfindung von 1.250 € je Stückaktie auf den verlangenden Hauptaktionär zu übertragen, war gem. § 327 a AktG a.F. zulässig und hat Wirksamkeit erhalten durch die Eintragung desselben in das Handelsregister bei dem AG Hannover am 03./17.07.2003. Dem Hauptaktionär gehörten

am Stichtag mehr als 95 v.H. des Aktienkapitals (§ 327 a Abs. 1 AktG), Mängel bei der Einladung zur Hauptversammlung, bei der Beschlussfassung selbst einschließlich der Vorlage der dazu notwendigen Unterlagen sind nicht hervorgetreten.

- (9) Die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung in Höhe von 1.250 € je Stückaktie ist angemessen im Sinne von § 327 b Abs. 1 AktG a.F., denn sie berücksichtigt die (wirtschaftlichen) Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung (mehr) als angemessen.

Dazu im Einzelnen:

- (10) Die erkennende Kammer hat sich in einem vorausgegangenem, rechtskräftig abgeschlossenen Unternehmensbewertungsverfahren, Az.: 26 AktE 3064/01 - 9 W 53/06 OLG Celle mit dem Unternehmenswert der Antragsgegnerin per Stichtag 01.12.2000 befasst. Dort wurde festgestellt, dass zu diesem Stichtag die aufgrund des Abschlusses eines Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrages der damaligen angebotene Barabfindung mit 1.250 € pro Aktie angemessen war. Die Kammer hat nach sachverständiger Begutachtung durch den Unternehmenswert auf damals 206.538 TDM geschätzt (§ 287 ZPO), den anteiligen Wert pro Aktie (bei 84.492 Stück) auf 2.444,47 DM oder 1.249,84 €. Die Kammer hatte damals den Unternehmenswert höher angesetzt als die Gutachter die zu einem Unternehmenswert von 186.177 TDM gelangt waren, also zu einer Barabfindung von 1.130 € pro Stückaktie. Grund für die unterschiedlichen Wertannahmen war hauptsächlich die methodische Annahme eines veränderten Betafaktors, der damals (noch) nicht aus dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) gemäß dem Standard IDW S 1 entwickelt war. Das Oberlandesgericht hat in seiner Beschwerdeentscheidung vom 19.04.2007 sowohl die Anwendung des IDW Standards IDW S 1 wie auch die Ableitung des Betafaktors nach CAPM für zutreffend erachtet und hat damit die Einwendungen der Beschwerdeführer nach einer (weiteren) Erhöhung der Abfindung zurückgewiesen und somit im Ergebnis ermittelten Unternehmenswert (186.777 den von den Gutachtern TDM) (95.496 TEUR) präferiert.

- (11) Zur Hauptversammlung vom 19.09.2002 hat die Hauptaktionärin die damalige  
einen Bericht zur Übertragung der Aktien  
der Minderheitsaktionäre gegen Barabfindung vorgelegt, bei dem die Barabfindungsfestsetzung auf dem Unternehmensbewertungsgutachten der  
vom 15.07.2002 fußt, das zu einem Unternehmenswert von 66.149  
TEUR kommt, also bezogen auf die Anzahl der Aktien (84.492) zu 782,90 € je  
Stückaktie.

Grundlage der Bewertung war ein angenommener Ertragswert der abgeleiteten kapitalisierten Ergebnisse der Planjahre 2002 - 2005 und eine ewige Rente 2005/06 mit insgesamt 63.044 TEUR erhöht um Beteiligungswerte und nicht betriebsnotwendiges Vermögen und Liquidität auf 66.149 TEUR. Bewertungstechnisch wurden die kapitalisierten (geplanten) Überschüsse abgeleitet mit einem Kapitalisierungszinssatz von 6,18 % (ewige Rente 5,18 % wegen eines Wachstumsabschlages von 1 %) aus einem Basiszinssatz von 6 %, einer Marktrisiko- prämie von 5 % bereinigt um den Betafaktor 0,7, also mit 3,5 % unter Abzug der typisierten Einkommenssteuer (35 %) mithin  $9,5 \% - 3,32 \% = 6,18 \%$ .

- (12) Dieser ermittelte Verkehrswert wird bestätigt durch den gerichtlich eingeholten Bericht über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung der  
vom 05.08.2002.
- (13) Die erkennende Kammer tritt nach eigener kritischer Würdigung den genannten Gutachten bei und schätzt in Anwendung des § 287 ZPO den Unternehmenswert per Stichtag 19.09.2002 auf TEUR 66.149 entsprechend 782,90 € pro Stückaktie.
- (14) Zur Entscheidung über die (weitere) höhere Festsetzung der Barabfindung über 1.250 € hinaus bedarf es keiner weiteren Sachaufklärung oder gerichtlicher Begutachtung, weil die Barabfindung den wahren Unternehmenswert weit übersteigt. Sie wurde ersichtlich gewählt und festgesetzt, um das Abfindungsangebot aus dem vorangegangenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag nicht zu unterschreiten, um damit bei der überschaubaren Anzahl der außenstehenden Aktien eine erneute (kostenintensive) Vollbegutachtung des Unternehmenswerts den Boden zu entziehen.

Zu den Einwendungen der Antragsteller insbesondere des Antragstellers zu 11. im Einzelnen gilt zusammengefasst, was folgt:

- (15) Die Ausschließung von Minderheitsaktionären gegen Barabfindung ist in ihrer gesetzlichen Regelung verfassungsgemäß und verstößt nicht gegen Artikel 14 GG. Diese frühere Entscheidung der Kammer hat das Bundesverfassungsgericht bestätigt.
- (16) Die Ableitung der Planzahlen entspricht fortgeschrieben und zum Teil korrigiert den Annahmen, die in der Vorentscheidung 26 AktE 2064/01 Landgericht Hannover vom Oberlandesgericht Celle bereits bestätigt wurden.
- (17) Eine Angleichung des Basiszinssatzes von 6 %, den die Kammer stichtagsbezogen 19.09.2003 für zutreffend hält, an 5 % würde rechnerisch den Unternehmenswert nicht über 1.250 € pro Aktie heben.
- (18) Der Risikozuschlag ist mit 3,5 % bei einem durch Peer-Group ermittelten Beta von 0,7 und einer allgemeinen Marktrisikoprämie von 5 % zutreffend abgebildet, jedenfalls nicht zum Nachteil der Antragsteller. Das Beta von 0,7 charakterisiert dabei das eher als solide einzustufende Geschäft der Antragsgegnerin richtig.
- (19) In gleichgelagerten Fällen hat die Kammer - stichtagsbezogen - den Wachstumsabschlag mit 1 % - vom Rechtsmittelgericht unbeanstandet - festgeschrieben.
- (20) Ein Liquidationswert brauchte nicht ermittelt zu werden, ein in der Vergangenheit (vor dem Stichtag) eventuell gezahlter höherer Börsenkurs kann wegen der tatsächlichen Marktmenge (praktisch kein Handel) nicht als Untergrenze dienen.
- (21) Zusammengefasst erweisen sich die Einwendungen der Antragsteller auch in ihrer Gesamtschau als unbegründet (siehe Randziffer 14) und veranlassen auch unter Berücksichtigung des Amtsermittlungsgrundsatzes keine weiteren Erhebungen.
- (22) Die Nebenentscheidungen folgen aus § 306 Abs. 7 AktG a.F. und § 30 Abs. 1 KostO a.F..