

LANDGERICHT SAARBRÜCKEN

Geschäfts-Nr.: 7II O 134/02

BESCHLUSS

In dem Verfahren

g e g e n

1.

Der Antrag auf gerichtliche Nachprüfung der Abfindung wird als unbegründet zurückgewiesen.

2.

Die Antragsgegnerinnen tragen die Kosten des Verfahrens.

Gründe

In der Hauptversammlung der Deutschen Bank Saar AG mit Sitz in Saarbrücken vom 14.08.2002 wurde beschlossen, die Aktien der Minderheitsaktionäre der Deutschen Bank Saar AG gemäß dem Verfahren zum Ausschluss von Minderheitsaktionären (§ 327a ff. Aktiengesetz) gegen Gewährung einer Barabfindung in Höhe von 270,00 € für je eine Aktie der Deutschen Bank Saar AG auf _____ zu übertragen. Der Beschluss ist ins Handelsregister eingetragen. Der Prüfungsbericht war von der _____ erstattet worden. In Ziff. 4 war auf der Grundlage des aktuellen Firmenwertes von 185,565 Mio. € ein Wert pro Aktie von 265,09 € ermittelt worden. Auch die Antragsgegnerin zu 2) hatte den Wert der Aktien ermitteln lassen und sich dabei der _____ bedient. Deren Bewertung stimmt mit der Bewertung durch die Vertragsprüfer überein.

Die Antragstellerin hielt Aktien an der Antragsgegnerin zu 1). Sie hält die Barabfindung von 270,00 € je Aktie für nicht angemessen.

Sie begründet das wie folgt:

1. Sie habe die Aktien im Dezember 1977 zu einem Preis von 900,00 DM je Aktie erworben, fast das Doppelte dessen, was nunmehr als Abfindung festgesetzt worden ist.
2. Die Zinsüberschüsse der Vergangenheit gingen in den Planjahren 2002 bis 2004 zurück. Es könne nicht richtig sein, dass der Zinsüberschuss der Bank auf längere Zeit unter den bisher erzielten Ergebnissen liege.
3. Da – insoweit unstreitig – die Baufinanzierung künftig von einem anderen Institut des _____ übernommen werden sollen, und zwar gegen Vermittlungsprovision, entstehe eine Entlastung des Personal- und Sachkostenaufwandes bei der Antragsgegnerin zu 1). Dies sei nicht berücksichtigt worden.

4. Die Risikovorsorge für das Kreditgeschäft liege im Prüfbericht im Volumen der Vorjahre. Diese Annahme sei nicht plausibel, wenn das Kreditvolumen deutlich zurückgehen solle.

5. In den letzten Jahren habe die Antragsgegnerin – insoweit unstreitig – regelmäßig außerordentliche Beträge von mehr als 1 Mio. € vereinnahmt. Es sei nicht plausibel, diese in der Planrechnung auf Null zu stellen.

6. Wegen der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit dem Hauptaktionär könne ohne Vorlage der letzten Abhängigkeitsberichte nicht nachvollzogen werden, ob konzerninterne Verrechnungen nicht zu Lasten der Antragsgegnerin zu 1) vorgenommen worden sind.

7. Der Kapitalisierungszinssatz betreffend die zukünftigen Jahresüberschüsse, auch Basiszinssatz genannt, sei mit 6 % weit überhöht ermittelt worden. Zudem sei ein Kapitalstrukturabschlag zu berücksichtigen.

Die Prognoserechnungen der Vertragsprüfer seien unrichtig.

Die Antragstellerin beantragt die gerichtliche Bestimmung einer höheren angemessenen Barabfindung.

Die Antragsgegner beantragen, den Antrag kostenpflichtig abzuweisen.

Sie erwidern zu den einzelnen Begründungen der Antragstellerin wie folgt:

Zu 1.: Der Erwerbspreis sei für das vorliegende Verfahren unerheblich.

Zu 2.: Die Zinsüberschüsse im Planungszeitraum seien deshalb etwas geringer als der Zinsüberschuss des Jahres 2001, weil die im Bereich des Firmenkundengeschäftes geplante Fortsetzung der Bereinigung des Kreditportfolios zu einem geringeren Kreditvolumen und damit auch zu einem geringeren Zinsergebnis führe. Darüber hinaus würden Baufinanzierungen nicht mehr direkt von der DB Saar abgewickelt, sondern an die Eurohypo

gegen Provision vermittelt. Dies führe zu einem Abschmelzen der Kreditvolumina und einer Reduzierung des Zinsüberschusses zugunsten des Provisionsüberschusses.

Zu 3.: Die Verlagerung der Baufinanzierung auf andere Konzerninstitute gegen Gewährung von Vermittlungsprovision führe bei der DB Saar nur zu sehr geringen Einsparungen im Personal- und Sachaufwendungsbereich. Die Kundenakquisition erfolge weiterhin durch Mitarbeiter der DB Saar. Der bestehende Kreditbestand werde nur allmählich abgeschmolzen. Das Einsparen des Potentials sei deshalb nur gering und könne nur sukzessive realisiert werden. Aufgrund der allgemeinen Gehaltssteigerungen werde dieser nur allmähliche Rückgang überkompensiert.

Zu 4.: Im Referenzzeitraum seien im Rahmen der erfolgten Bereinigung des Kreditportfolios gebildete Rückstellungen erfolgswirksam aufgelöst worden, was zu positiven Ergebnisbeiträgen aus der Risikovorsorge geführt habe. Im Planungszeitraum sei nicht von weiteren Auflösungen gebildeter Rückstellungen auszugehen. Bei der Planung der Risikokosten seien durchaus die abnehmenden Kreditvolumina explizit berücksichtigt worden.

Zu 5.: Außerordentliche Erträge seien in Zukunft nicht mehr zu erwarten. Das insoweit im Referenzzeitraum erzielte Ergebnis von mehr als 1 Mio. € sei im Wesentlichen durch die Auflösung des Sonderpostens mit Rücklagenanteil, im Rahmen der Veräußerung der Anteile an der „Saarbrücker Zeitung“ im Jahr 1998 gebildet worden. Die letztmalige Auflösung dieses Sonderpostens im Jahre 2002 sei in der Planung noch berücksichtigt worden. Damit sei der vorhandene Sonderposten mit Rücklagenanteil vollständig aufgelöst worden.

Zu 7.: Es sei nicht nachvollziehbar, dass mehrere Fehler bei den Prämissen der Rechnungen festzustellen seien. Vielmehr seien die Berechnungen der Antragstellerin nicht nachvollziehbar und in wesentlichen Punkten fehlerhaft. Bei der Ermittlung des Basiszinssatzes sei zudem nicht auf die

Höhe des Basiszinssatzes am Stichtag, sondern auf die aus der Sicht des Stichtags auf Dauer zu erzielende Verzinsung abzustellen. Es seien also die langfristigen Wiederanlagebedingungen zu berücksichtigen.

Mit Beschluss vom 04.12.2003 wurde der vom Gericht bestellte sachverständige Prüfer

beauftragt, ihren Prüfbericht in Auseinandersetzung mit den Einwänden der Antragstellerin in den Schriftsätzen vom 04.08.2003 und 13.10.2003 zu ergänzen und dabei die Argumente in den Schriftsätzen der Antragsgegnerin vom 08.09.2003 und 28.11.2003 zu berücksichtigen.

Die ergänzende Stellungnahme der Vertragsprüfer vom 01.11.2004 (Bl. 87 d. A.) setzt sich im Einzelnen mit den Einwänden der Antragstellerin auseinander. Sie kann wie folgt kurz zusammengefasst werden:

Zu 1.: Da die DB Saar AG im Dezember 1997 nicht börsenorientiert war, könne nicht beurteilt werden, auf welchen Grundlagen der von der Antragstellerin genannte Kaufpreis zustande gekommen ist. Zudem eigne sich der Kaufpreis als Vergleichsmaßstab im Hinblick auf die zeitliche Differenz von 4 Jahren und 8 Monaten zum aktuellen Bewertungsstichtag nicht.

Zu 2.: Der Zinsüberschuss sei in den Jahren 1999 bis 2001 rückläufig gewesen. Der Mittelwert habe 30,34 Mio. € betragen. Die Prognose für das Jahr 2002 beruhe auf dem kontinuierlichen Rückgang in den vorhergehenden 3 Jahren. Für 2003 und 2004 sei wieder von einem leicht ansteigenden Zinsüberschuss im Vergleich zum Jahre 2002 ausgegangen worden. Zudem habe der Bewertungsgutachter

diese Planung analysiert und unverändert übernommen. Aus Sicht der Prüfer sei die Prognose verglichen mit der Istentwicklung der Jahre 1999 bis 2001 sogar tendenziell optimistisch. So sei denn auch tatsächlich im Jahre 2002 entgegen der Einschätzung der Zinsüberschuss nicht auf 29,0, sondern sogar auf 27,7 Mio. € zurückgegangen.

Zu 3.: Wird anhand konkreter Zahlen die Darstellung der Antragsgegnerin bestätigt. Es wird insbesondere auf die Ermittlung der verwiesen.

Zu 4.: Die Risikovorsorge stelle eine stark schwankende Größe dar, die stark von aktuellen konjunkturellen Gegebenheiten abhängt. Das von gewählte Vorgehen bei der ableitung einer solchen durchschnittlichen Risikokostenquote sei sachgerecht. Man sei davon ausgegangen, dass sich das Risikoprofil des Kreditengagements der DB Saar AG in Zukunft nicht systematisch von denen in der Vergangenheit unterscheiden werde. Diese Annahme sei durchaus vertretbar. Dabei habe auf einen Zeitraum von 10 Jahren abgestellt. Dieser Zeitraum erscheine ausreichend lang, um eine angemessene Glättung der kurzfristigen Einflüsse zu gewährleisten. Es handele sich dabei auch um ein in der Bankenbewertung zur Ableitung der Risikokosten standardmäßig gewählten Analysezeitraum. Die Entwicklung der Planrisikokosten spiegele durchaus auch den geplanten Rückgang der Risikoaktiva adäquat wieder.

Zu 5.: Es handele sich bei den außerordentlichen Erträgen um solche, die grundsätzlich nicht regelmäßig oder planbar anfallen, da sie überwiegend aus unvorhersehbaren und in der Regel auch nicht wiederkehrenden Ereignissen resultieren. Der einzig konstante Ertrag sei durch die Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil erzielt worden, der bei der Veräußerung einer Beteiligung im Jahr 1998 gebildet wurde. Die planmäßige Auflösung habe 2002 mit einem Ertrag von 1,35 Mio. € geendet.

Zu 6.: Der Bewertungsgutachter habe die von der testierten Abhängigkeitsberichte des Vorstandes der DB Saar AG eingesehen und sich davon überzeugt, dass die konzerninternen Abrechnungen einem Drittvergleich Stand halten. Der Vertragsprüfer habe sich ebenfalls durch Einblick in die von uneingeschränkt testierten Abhängigkeitsberichte davon überzeugt, dass bei den konzerninternen Rechtsgeschäften keine Vor- oder Nachteile bei der Leistungsbemessung für die DB Saar AG entstanden seien.

Zu 7.: Bei der Unternehmensbewertung werde grundsätzlich von einer unbegrenzten Lebensdauer ausgegangen, wenn nicht besondere Faktoren für eine kürzere Lebensdauer sprechen. Für die DB Saar AG hätten zum Bewertungsstichtag keine besonderen Faktoren bestanden, die Anlass gegeben hätten, von der Annahme der unbegrenzten Lebensdauer abzuweichen. Dies sei bei der Alternativberechnung der Antragstellerin eben nicht der Fall, weil diese einen Zeitraum von 100 Jahren zugrunde lege. Ein Zinssatz zum 19. Februar 2003 sei aufgrund des Stichtagsprinzips für die Bewertung nicht relevant. Zum Abschluss der Prüfungsarbeiten hätten die Rendite von 10-jährigen Bundesanleihen im Bereich von 5 % und damit deutlich höher als von der Antragstellerin in ihrer Berechnung berücksichtigt, gelegen. Die von der Antragstellerin in Abzug gebrachten Kostenfaktoren seien auch für die Aktionäre der DB Saar AG bei deren Anlagenaktien der DB Saar in vergleichbarer Höhe zu unterstellen. Ein einseitiger Abzug lediglich bei der Rendite der Alternativanlage sei insofern nicht gerechtfertigt. Es erscheine vielmehr sachgerecht und praktikabel, Transaktionskosten und andere Gebühren bei der Ermittlung der Rendite unberücksichtigt zu lassen, wie dies üblich sei und auch von so gehandhabt worden ist. Der Prognosezins (ab dem Jahr 11) sei von der Antragstellerin nicht korrekt ermittelt worden. Nach der Argumentation der Antragstellerin würden in den späteren 10-Jahresperioden Zinssätze bis zu 100 % resultieren. Bereits der Ausgangspunkt der Berechnung die Ableitung eines Zinssatzes für die Periode 11 bis 20, der bei Annahme des vermeintlich relevanten Marktzinses von etwa 4 % für die ersten 10 Jahre zu einem Durchschnittsprozent von 6 % führe, sei fehlerhaft. Denn um einen für die Unternehmensbewertung verwertbaren Durchschnittszins über alle relevanten Perioden zu berechnen, müssen sämtliche zukünftigen Perioden in die Berechnung mit einbezogen werden. Dies sei finanzmathematisch durchaus möglich. Da also die Ausgangsgröße schon fehlerhaft berechnet worden sei, sei das Ergebnis im Zeitraum von 100 Jahren grob fehlerhaft.

Im Einzelnen wird dann die Ableitung des Basiszinssatzes durch die Vertragsprüfer im Detail dargestellt. Im weiteren setzt sich der Ergänzungsbericht mit den Argumenten der Antragstellerin auseinander, die Unrichtigkeit der Prognoserechnung lasse sich schon im Vergleich mit dem Jahresabschluss 2002 belegen. Es wird eingeräumt, dass bei den Personalaufwendungen und den sonstigen Sachaufwendungen sich für das Jahr 2002 eine deutliche Verringerung gegenüber 2001 erkennen lässt, die aber zum Zeitpunkt der Erstellung der Planung noch nicht absehbar gewesen sei. Umgekehrt habe sich aber der Zinsüberschuss im Laufe des Jahres 2002 mit 27,7 Mio. € deutlich unter den der Planung angesetzten 29,7 Mio. € bewegt. Dadurch würde in etwa die Planabweichung an den Personal- und Sachaufwendungen ausgeglichen. Auch eine Berücksichtigung der Beteiligung an der Banque de Luxembourg als nicht betriebsnotwendiges Vermögen hätte nicht zu einer Erhöhung der Barabfindung geführt (dies wird ausführlich begründet). Soweit es bei dem Ergebnis vor Steuern zu einer positiven Abweichung vom Prognosewert gekommen sei, liege dies in den erheblichen Sondereinflüssen, die das Ergebnis des Jahres 2002 geprägt hätten und die zum Bewertungsstichtag noch nicht bekannt und daher in der Planung nicht hätten berücksichtigt werden können. Zudem habe keiner der genannten Faktoren nachhaltigen Charakter. Ohne Berücksichtigung dieser Ausnahmefaktoren habe das Jahresergebnis 2002 unterhalb des Planersatzes gelegen. Aus dem Geschäftsbericht 2002 ergebe sich aber keineswegs, dass auch 2003 ein erfolgreiches Geschäftsjahr erwartet werden könne.

Resümierend heißt es, eine detaillierte Analyse der von der Antragstellerin aufgeworfenen Punkte habe keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass die Abfindung von 270,00 € je Aktie unangemessen war.

Die Antragstellerin kommentiert dieses Ergänzungsgutachten der Vertragsprüfer ausschließlich mit Einwänden gegen die Objektivität des Vertragsprüfers und somit von dessen Ausführungen.

Der gemeinsame Vertreter der außenstehenden Aktionäre, der in der Sache keine Einwände gegen die Höhe der Abfindung vorgebracht und auf die Übereinstimmung der Ermittlungen der _____ einerseits und der _____ andererseits hinwies, schließt sich nunmehr diesen Einwänden gegen die Verwertung der Ausführungen des sachverständigen Prüfers an.

Alle Parteien waren zuletzt mit einer Entscheidung im schriftlichen Verfahren einverstanden. Daraufhin wurde die Entscheidung im schriftlichen Verfahren mit Beschluss vom 26.04.2005 angeordnet.

Der zulässige Antrag ist nicht begründet.

a) Das Gericht ist verfahrensgerecht vorgegangen. Vor Geltung des Spruchverfahrensgesetzes war es durchaus zulässig, den Vertragsprüfer jedenfalls vorerst mit einer Stellungnahme zu den Einwänden der Antragsteller zu beauftragen, auch weil er die Materie am besten kennt. Auch nach dem nunmehr geltenden § 7 Abs. 6 kann das Gericht durchaus eine schriftliche Stellungnahme des Sachverständigenprüfers zu den Einwendungen gegen seinen Prüfungsbericht einholen.

b) Die Einwände gegen eine hinreichende Objektivität des Sachverständigenprüfers sind nicht verifizierbar in dem Sinne, dass sich aus den mitgeteilten Tatsachen ein gesicherter Schluss dahin ziehen ließe, der Vertragsprüfer _____ stände „im Lager“ der Aktiengesellschaft oder in deren Einflussbereich. Hier handelt es sich um Vermutungen bzw. um Tatsachen, die möglicherweise unklar für Vermutungen sein könnten. Nichts von alledem ist hinreichend verifizierbar. Zudem müsste dann das Gleiche auch von der _____ gelten, die zu gleichen Ergebnissen gelangt ist.

Das ergänzende Gutachten der Vertragsprüfer ist somit einerseits zulässig, andererseits auch verwertbar.

c) Einer weiteren Begutachtung durch einen anderen Sachverständigen bedarf es nicht mehr. Die Vertragsprüfer haben in ihrer ergänzenden Stellungnahme alle Einwände der Antragstellerin detailliert, minutiös und nachvollziehbar beschieden. Überwiegend wurden die Einwände als nicht zutreffend befunden. In wenigen Punkten hat der Vertragsprüfer die Argumentation der Antragsteller durchaus für stichhaltig gehalten, aber überzeugend ausgeführt, dass diese Argumente unter Berücksichtigung aller anderen zu berücksichtigenden Faktoren auf die Angemessenheit des Abfindungsanspruches im Ergebnis keinen Einfluss haben. Von Seiten des Gerichts besteht daher kein weiterer Aufklärungsbedarf.

Auch die Parteien haben in der Sache keinerlei Einwendungen gegen diese äußerst detaillierten und fundierten Ausführungen im Ergänzungsgutachten der Vertragsprüfer vorgebracht. Wären solche vorgebracht worden, hätte Anlass bestanden, einen anderen, vom Gericht zu bestimmenden, Sachverständigen nunmehr zu beauftragen. Beim jetzigen Stand der Dinge besteht Anlass für eine solche Maßnahme nicht.

Im Ergebnis ist somit auf der Grundlage des Ergänzungsgutachtens der Vertragsprüfer die Abfindung von 270,00 € pro Aktie als angemessen zu beurteilen. Der Antrag ist somit als unbegründet zurückzuweisen.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 306 Abs. 7 S. 7, 8 AktG in der im Zeitpunkt des Verfahrensbeginns gültigen Fassung (er ist mittlerweile aufgehoben und durch die neuen Regelungen des Spruchverfahrensgesetzes ersetzt. Letzteres ist jedoch auf hiesiges Verfahren noch nicht anzuwenden). Es besteht kein Anlass, gemäß S. 8 die Kosten aus Gründen der Billigkeit ganz oder teilweise einem anderen Beteiligten aufzuerlegen. Auch wenn sich der Antrag letztlich als unbegründet erwiesen hat, sind doch eine Reihe von Gesichtspunkten vorgetragen worden, die aus Sicht der Antragstellerin durchaus als klärungsbedürftig eingeordnet werden konnten.

Eine mutwillige Antragstellung mit neben der Sache liegenden Argumenten kann nicht angenommen werden.