

Das ist der Hammer!

57,25 Euro für ehemalige Postbank-Aktionäre

„Offensichtlich war die Klägerin (Effecten-Spiegel AG) ... bereit, die mit der Klage verbundenen erheblichen Risiken einzugehen und den Sachverhalt und die Rechtslage auf eigenes Risiko klären zu lassen", heißt es im aktuellen Urteil des Landgerichts (LG) Köln vom vergangenen Freitag. Ja, die Effecten-Spiegel AG war als einzige Postbank-Aktionärin bereit, den Kampf gegen die Deutsche Bank aufzunehmen. Und es hat sich gelohnt!

Der Sachverhalt ist hinlänglich bekannt und sorgt seit Jahren für reichlich Furore:
Die Deutsche Bank schloss 2008 mit der Deutschen Post AG einen Vertrag, um deren Postbank-Aktien zu übernehmen. Der vereinbarte Preis von 57,25 Euro sollte Anfang Januar 2009 fließen. Doch dann kam die Finanzkrise, die Übernahme der Postbank drohte zu scheitern. Die Banken gerieten ins Schlingern, ihre Aktienkurse gingen in den Keller. Die Postbank benötigte frisches Geld und machte eine umfangreiche Kapitalerhöhung. In dieser Phase ergänzte die Deutsche Bank ihren Ursprungsvertrag zur Übernahme der Postbank-Anteile durch eine Nachtragsvereinbarung und zog das Ganze mittels Aktientausch und diverser Put- und Call-Optionen bis in das Jahr 2012.

Am 07.10.2010 unterbreitete die Deutsche Bank dann den übrigen Aktionären der Postbank ein freiwilliges Übernahmeangebot. Der Zeitpunkt war sicherlich nicht zufällig gewählt, denn der Kurs der Postbank-Aktie hatte sich noch nicht wieder von den Marktturbulenzen der Finanzkrise erholt. Das Gebot lag bei 25 Euro je Aktie, obwohl die Deutsche Bank im September 2008 selbst dafür 57,25 Euro bezahlt hatte.

Die Effecten-Spiegel AG nahm, wie tausende Postbank-Aktionäre auch, für ihren Bestand von 150.000 Postbank-Aktien das freiwillige Übernahmeangebot der Deutschen Bank an. Aber im Gegensatz zu allen anderen war sie nicht bereit, sich mit 25 Euro Gegenwert je Postbank-Aktie abspeisen zu lassen und klagte. Doch bis dahin war es nur bei Pflichtangeboten überhaupt möglich, die Angemessenheit des Preises gerichtlich überprüfen zu lassen. Das wurde durch die Klage der Effecten-Spiegel AG geändert. Denn der BGH stellte am 29. Juli 2014 in seinem Urteil fest, dass die Aktionäre bei einem freiwilligen Übernahmeangebot nicht rechtlos gestellt sind.

Damit hat die Effecten-Spiegel AG Rechtsgeschichte geschrieben! Dabei war die Ausgangslage denkbar schlecht, wie selbst das LG Köln in seiner Urteilsbegründung vom 20.10.2017 hervorhebt: „Für die Minderheitsaktionäre der Postbank war nicht nur die Tatsachengrundlage des streitgegenständlichen Anspruchs ... unklar, da sie die Vertragsunterlagen sowie sonstige Absprachen der Post und der Beklagten (Deutsche Bank) nicht kannten, sondern auch die Rechtslage ... streitig und höchstrichterlich nicht geklärt. Selbst ein rechtskundiger Dritter konnte vor Veröffentlichung des BGH-Postbank-Urteils kaum verlässlich beurteilen, ob die tatsächlichen und rechtlichen Voraussetzungen eines ergänzenden Zahlungsanspruchs gemäß § 31 Abs. 1. S. 1 WpÜG erfüllt sind" (Rn. 236).

Dazu kam, dass die Deutsche Bank nicht nur das größte Geldinstitut Deutschlands, sondern auch ein außerordentlich klageerfahrener Gegner ist. Sie verfügt über eine riesige Rechtsabteilung und beschäftigt zusätzlich eine ganze Schar von hochbezahlten Kapitalmarktexperten, die nicht gerade zimperlich sind. Vielleicht war das der Grund, dass die Effecten-Spiegel AG als einzige Postbank-Aktionärin bereit war, „den Sachver-



MARLIS WEIDTMANN

halt und die Rechtslage auf eigenes Risiko klären zu lassen", wie das LG Köln feststellt (Rn. 237). Ziel war es zu verhindern, dass künftig Pflichtangebote durch ähnlich trickreiche Konstruktionen umgangen und die freien Aktionäre mit einem unfairen Übernahmeangebot über den Tisch gezogen werden können.

Das scheint nun der Effecten-Spiegel AG gelungen zu sein. Da der BGH die erforderlichen Feststellungen nicht selbst treffen konnte, wurde die Sache an das OLG Köln zurückverwiesen. Dort wurde am 24.02.2016 Herr Dr. Appel, Vorstandsvorsitzender der Deutschen Post AG (Verkäuferin der Postbank), als Zeuge vernommen. Da dieser aber die Unterlagen und Verträge nicht selbst gelesen hatte, sondern nur vom „Hörensagen" kannte (vgl. ES 09/16), musste die Deutsche Bank nun doch endlich nach sechs (!) langen Prozessjahren die „technischen Klauseln" aus den Verträgen vorlegen.

Diese technischen Klauseln sowie die Verpfändungsvereinbarungen wertet das LG Köln in seiner aktuellen Urteilsbegründung als Interessenschutzklauseln (Rn. 85), die „eine nachhaltige Einflussnahme der Beklagten (Deutsche Bank) auf die Postbank bis zum Jahr 2012" ermöglichten (Rn. 201), „und zwar in einem Umfang, der über Standardklauseln" hinausging und der Deutschen Bank „eine vorzeitige Ausübung der Stimmrechte aus der beabsichtigten Übernahme" (Rn. 85) ermöglichte. „Denn die Post hielt nach Abschluss der Ursprungsvereinbarung vom 12. September 2008 ihre Postbank-Aktien für Rechnung der Beklagten. Diese konnte insoweit Einfluss auf die Stimmrechtsausübung der Post hinsichtlich ihrer Postbank-Aktie nehmen" (Rn. 203). Damit sind nach Auffassung des LG Köln der Deutschen Bank somit die Postbank-Aktien sowohl nach § 30 Abs. 2 WpÜG (acting in concert) (Rn. 85), als auch nach § 30 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG (Halten für Rechnung des Bieters) (Rn. 203) zuzurechnen. Sie hatte aufgrund der technischen Klauseln zu diesem Zeitpunkt die Kontrolle über die Postbank erlangt.

Das Gericht bestätigt damit die von der Effecten-Spiegel AG stets vertretene Auffassung, dass die Deutsche Bank bereits mit Abschluss des Ursprungsvertrages im September 2008 die Schwelle von 30 % der Stimmrechte überschritten hatte und ein Pflichtangebot hätte vorlegen müssen. Der „relevante sechsmonatige Vorerwerbszeitraum lag folglich zwischen dem 10. April 2008 und dem 10. Oktober 2008. In diesen Zeitraum fiel der Abschluss der Ursprungsvereinbarung, in der die Beklagte der Post die Zahlung in Höhe von EUR 57,25 je Postbank-Aktie zusagte" (Rn. 241). Somit haben alle Postbank-Aktionäre, die im Rahmen des freiwilligen Angebots der Deutschen Bank ihre Aktien angedient haben, Anspruch auf eine angemessene Gegenleistung in Höhe von ebenfalls 57,25 Euro. Berücksichtigt man die bereits von der Bank bezahlten 25 Euro Barabfindung, muss sie nun noch die Differenz von 32,25 Euro nachzahlen (vgl. RN. 239). Dazu kommen 5 % Zinsen über dem Basiszinssatz seit September 2008.

Das Gericht stellt unter Rn. 262 zudem klar, dass diese Nachbesserung nur von den Aktionären eingefordert werden kann, die das freiwillige Angebot 2010 angenommen haben. Wurden die Aktien über die Börse verkauft, besteht kein Anspruch auf eine Nachzahlung.

Für diejenigen, die ihre Postbank-Aktien bis „zum bitteren Ende", sprich bis zum Squeeze-out gehalten haben, gibt es ebenfalls gute Nachrichten. Der Squeeze-out-Beschluss wurde vom Gericht für nichtig erklärt. Da aber die Aktien praktisch nicht wieder eingesammelt werden können, müssen die Betroffenen natürlich auch eine angemessene Gegenleistung erhalten, die ebenfalls bei 57,25 Euro liegen wird. Hier laufen bereits entsprechende Verfahren, von deren Ergebnis alle betroffenen Aktionäre profitieren. Wem also 2015 die Postbank-Aktien aus dem Depot ausgebucht und dafür 35,05 Euro auf sein Konto eingebucht wurden, braucht nicht selbst tätig zu werden.

Fortsetzung auf Seite 36