



BHF-BANK

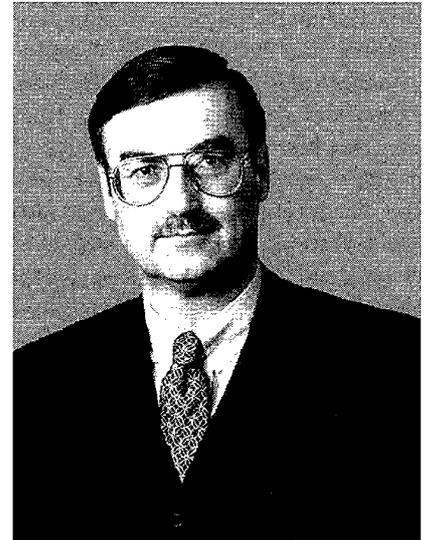
Aktiengesellschaft

Ein Angebot der Fairness und Partnerschaft

Dr. Peter Gloystein

Sprecher des Vorstands
der BHF-BANK

in der außerordentlichen Hauptversammlung am 15. November 2001



Sehr geehrte Aktionäre, verehrte Gäste, meine Damen und Herren,

im Namen des Vorstands begrüße ich Sie sehr herzlich zu unserer außerordentlichen Hauptversammlung.

Gegenstand der heutigen Versammlung ist die Zustimmung unserer Aktionäre zu einem Gewinnabführungsvertrag zwischen der BHF-BANK Aktiengesellschaft und der BHF Holding. Nachdem die Gesellschafterversammlung der BHF Holding diesem Vertrag bereits am 28. September 2001 zugestimmt hat, erbitten wir heute Ihr Votum, um sodann die Eintragung in die Handelsregister Frankfurt am Main und Berlin zu beantragen und den Vertrag rückwirkend zum 1. Januar 2001 wirksam werden zu lassen.

Ich möchte Ihnen heute darlegen, warum dieser Vertrag aus unserer Sicht notwendig ist und welchen Hintergrund er hat. Im Zentrum meiner Darlegungen wird zudem die Erörterung des Unternehmenswertes der BHF-BANK Aktiengesellschaft ste-

hen, der ja die Basis für die Höhe der Ausgleichszahlung und der Barabfindung bildet.

Wir sind, das möchte ich vorab sagen, davon überzeugt, dass der Ihnen vorliegende Gewinnabführungsvertrag und das damit einhergehende Angebot dem Geist der Fairness und der Partnerschaft entspricht, auf den die Aktionäre der BHF-BANK sich auch in der Vergangenheit stets verlassen konnten. Daran hat sich auch nichts geändert, seitdem die ING unser Großaktionär ist, wie das öffentliche Angebot der ING zu 45,00 € an die freien Aktionäre vor gut zwei Jahren zeigte. Die entscheidenden Eckpunkte des heute zu beschließenden Vertrags geben dem Schutz und den Interessen der Minderheitsaktionäre deutlich Gewicht.

Meine Damen und Herren, was ist der Hintergrund des heute zu verabschiedenden Vertrags und wo liegt seine Notwendigkeit?

Vorstand und Aufsichtsrat der BHF-BANK haben im Dezember letzten Jahres in Abstimmung mit der

ING beschlossen, dem BHF-BANK Konzern eine Holdingstruktur zu geben. Die BHF Holding ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Storeria B.V., Amsterdam, die wiederum indirekt zu 100% von der ING Group gehalten wird. Ziel dieser Holding ist es, ihre Beteiligungen steueroptimal zu halten und – bei Zukäufen – zu erwerben. Zudem soll sie Konzernlenkungs-funktionen für die BHF-BANK-Gruppe wahrnehmen. Dagegen bleibt die operative Steuerung des Bankgeschäfts nach wie vor bei der BHF-BANK.

Die Holding hält gegenwärtig zwei Beteiligungen, nämlich die BHF-BANK Aktiengesellschaft zu 98% und die Berliner Gesellschaft für Vermögensverwaltung zu 100%. Die Führung von lediglich zwei Gesellschaften muss allerdings nicht der Endzustand sein; die Planungsphase für erweiterte Aufgaben ist noch nicht abgeschlossen. Die Einbeziehung oder Umgliederung von weiteren Gesellschaften erfordert nicht nur Zeit im Hinblick auf unternehmensinterne Regelungen, sondern auch extern

werden – denken Sie an das neue Unternehmenssteuerrecht – die Voraussetzungen für solche Umstrukturierungen ab 2002 günstiger.

Gegenwärtig wird die Holding mit einer sehr schlanken Administrationsstruktur betrieben. Die Führung der Holding ist personenidentisch mit dem Vorstand der Bank, sodass bei Fragen der Gesamtsteuerung alle Ressorts vertreten sind. Die Holdingleitung wird von einer einheitlichen Stabsabteilung unterstützt, in der 16 Mitarbeiter tätig sind, die ihre bisherigen Aufgaben auch weiterhin wahrnehmen.

Dies ist also der Hintergrund. Die Notwendigkeit für den Abschluss des Gewinnabführungsvertrags ergibt sich aus den durch die Unternehmenssteuerreform geänderten Rahmenbedingungen. Danach ist die von der BHF-BANK zu zahlende Körperschaftsteuer bei der Holding nicht mehr anrechenbar. Um Nachteile aus dem Wegfall des Körperschaftsteuer-Anrechnungsguthabens zu vermeiden, wird eine körperschaftssteuerliche Organschaft zwischen der BHF-BANK Aktiengesellschaft und der BHF Holding angestrebt. Notwendige Voraussetzung hierfür ist der Gewinnabführungsvertrag, und zwar noch in diesem Jahr, um die daraus resultierenden Vorteile für 2001 zu nutzen.

Darüber hinaus kann – wie gesagt – nicht ausgeschlossen werden, dass die Neuordnung des BHF-BANK-Teilkonzerns unter der Holding zu Umgruppierungen von Aktivitäten und Beteiligungen führt. Hieraus können geschäftsbedingt Anfangsverluste entstehen. Um Schwankungen der Periodenergebnisse zu begrenzen, strebt die Holding generell den Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags mit allen hierfür geeigneten Beteiligungsgesellschaften an.

Zum Gewinnabführungsvertrag gibt es keine wirtschaftlich vernünftige Alternative, die das aufgezeigte steuerliche Problem löst und zugleich die Möglichkeit eröffnet, die Lenkung des Konzerns von der operativen Steuerung des Bankgeschäfts zu trennen.

Selbstverständlich bleibt der Schutz der Interessen der Minderheitsaktionäre nach wie vor in vollem Umfang bestehen. Dies war auch in der Vergangenheit der Fall: Ich erinnere hier nochmals an das öffentliche Kaufangebot zu 45,00 €, das die ING Group im August 1999 an die Aktionäre der BHF-BANK AG gemacht hatte.

Als angemessene Barabfindung wurde jetzt ein Wert von 48,00 € je Stückaktie festgesetzt, die angemessene Ausgleichszahlung wurde mit einem Wert von 2,75 € je Stückaktie festgelegt.

Meine Damen und Herren, wir haben in den Ihnen zur Verfügung gestellten Unterlagen detailliert darüber Bericht erstattet, auf welchen Daten und Berechnungen die Höhe der Barabfindung und Ausgleichszahlung beruht. Die Angemessenheit dieser Zahlen wurde durch die Arthur Andersen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft als unabhängiger Prüfer bestätigt.

Ich will im Folgenden die entscheidenden Eckpunkte dieser Berechnung herausarbeiten.

Zu Beginn meiner Ausführungen möchte ich zunächst auf die zu Grunde gelegte Methodik für die Ermittlung des Unternehmenswertes eingehen. Anschließend werde ich die wesentlichen Komponenten des Gewinnabführungsvertrags umreißen und die Ableitung der Barabfindung bzw. der Ausgleichszahlung erläutern.

Der Gesamtwert der BHF-BANK Aktiengesellschaft setzt sich aus dem Ertragswert des Bankgeschäfts und aus Sonderwerten zusammen. Das zentrale Element der Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren ist die Prognose der künftigen Einnahmen- bzw. Ertragsüberschüsse. Darüber hinaus gilt es, für den Zeitraum jenseits der Planjahre das als dauerhaft erzielbare Ergebnis abzuschätzen. Für die Schätzungen der künftigen Erträge waren Chancen und Risiken also in gleicher Weise zu würdigen. Als Orientierungsmarke

diente dabei das in der Vergangenheit jeweils tatsächlich erzielte Ergebnis.

Es wurde durchgängig eine vollständige Ausschüttung der Ergebnisse unterstellt. Die ausschüttungsfähigen finanziellen Überschüsse der zu bewertenden Einheiten wurden einzeln berechnet und die jeweiligen Unternehmenswerte ermittelt. Der Gesamtwert der BHF-BANK AG ergibt sich dann als Summe der jeweiligen Einzelwerte.

Eines möchte ich generell noch vorwegschicken, denn dies ist für die Höhe der ermittelten Werte sehr bedeutsam. Die für die Ableitung des Unternehmenswerts der BHF-BANK Aktiengesellschaft und ihrer gesondert bewerteten betriebsnotwendigen Beteiligungen maßgebliche Planungsrechnung hat ein sich auf Grund der Ereignisse des 11. September 2001 möglicherweise verschlechterndes Geschäftsszenario nicht berücksichtigt. Für eine verlässliche Abschätzung der sich daraus ergebenden Entwicklungen fehlen derzeit – auch heute noch – die hinreichenden Grundlagen, sodass hier die Prognose zu unsicher wäre. Immerhin geht es bei dieser Prognose nicht um die kurze Frist, sondern einen Zeitraum von fünf Jahren und um die nachhaltige Entwicklung.

Wir sollten gleichwohl konstatieren, dass sich die aktuelle Lage im Bankensektor wie auch in der deutschen und internationalen Wirtschaft spürbar – wenn nicht dramatisch – eingetrübt hat. Jedenfalls ist dies der Eindruck in diesen Tagen. Es wird deshalb aus heutiger Sicht nicht leicht sein, die in der Planungsrechnung erwarteten Zahlen zu erreichen. In jedem Fall – dies können wir, so meine ich, mit Fug und Recht sagen – werden Sie, die außenstehenden Aktionäre unserer Bank durch die eben genannte Prämisse unserer Planungsrechnung nicht benachteiligt.

Ich darf hinzufügen, dass auch die 3-Monats-Frist für die Börsenkurse, die für die Berechnung des Werts der Finanzanlagen der BHF-BANK sowie für die Kurse unserer Aktie maßgeblich ist, mit dem 10. September endet.

Nun also zur Herleitung des Unternehmenswerts unserer Bank. Die Berechnung teilt sich auf in drei große Komponenten:

- ▷ den Wert der BHF-BANK Aktiengesellschaft (ohne Beteiligungen),
- ▷ den Wert der betriebsnotwendigen Beteiligungen, also grundsätzlich der Tochtergesellschaften der Bank
- ▷ und den Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, also der Finanzanlagen unserer Bank.

Für die Wertermittlung der BHF-BANK Aktiengesellschaft (ohne Beteiligungen) wurde ein detailliertes Ertragswertverfahren angewendet. Hierbei bildete die Analyse der Vergangenheitsergebnisse die Basis für die Plausibilitätsprüfung zukünftiger Erfolge. Grundlage der Zukunftserfolge ist für die Jahre bis 2005 die Planungsrechnung, für die dann folgenden Jahre grundsätzlich die Fortschreibung der Ergebnisse des Jahres 2005. Bei der Planungsrechnung bis 2005 wurden Sondereinflüsse berücksichtigt, also z. B. der im Sommer erfolgte Verkauf der BHF (USA) Holdings und die Übertragung von Teilen unseres Geschäfts in London an die ING.

Die vorgelegte Planungsrechnung enthält u. a. die Erwartung steigender Volumina im Zinsgeschäft, mittelfristig wieder günstigere Bedingungen im Provisionsgeschäft, insbesondere eine in 2002 einsetzende Erholung des Kapitalmarkts, eine tendenziell sinkende Risikovorsorge, dies nicht zuletzt auf Grund des Abbaus der Risiken in New York und London sowie des Wirksamwerdens eines breiten Maßnahmen-Bündels zur Kreditportfolio-Optimierung. Für den Verwaltungsaufwand gehen wir auch zukünftig von sehr moderaten Steigerungen aus.

All dies führt zu einem Wert der BHF-BANK Aktiengesellschaft (ohne Beteiligungen) von 1,13 Mrd €.

Für die Wertermittlung der betriebsnotwendigen Beteiligungen wurden teilweise – so bei der Deutschen Hypo, der BHF-BANK (Schweiz) AG und der BHF-BANK

International (Luxemburg) – das detaillierte Ertragswertverfahren, teilweise ein vereinfachtes Bewertungsverfahren in Anwendung gebracht. Auch hier die wichtigsten Eckdaten und Prämissen:

Die Deutsche Hypo wird ihr Hypothekar- und Kommunalkreditvolumen stetig steigern. Die Margen im Neugeschäft dürften im Inland stabil bleiben, im Ausland wegen der sich dort verschärfenden Wettbewerbssituation im Zeitablauf sinken. Die Risikovorsorge haben wir für die Jahre 2001 bis 2005 mit 30 Basispunkten veranschlagt. Die Verwaltungsaufwendungen steigen wie bei der BHF-BANK um 3%.

Zusammen genommen folgt aus diesen und anderen Plandaten für die Deutsche Hypo ein Unternehmenswert von 410 Mio €, übrigens deutlich mehr als die Börsenkapitalisierung dieser Bank vor Bekanntgabe des Werts. Die Deutsche Hypo war in der Tat eine der „hidden values“ des deutschen Kurszettels.

Für die BHF-BANK (Schweiz) erwarten wir eine moderate Wertentwicklung ihrer Wertpapierbestände zwischen 4,5% und 6,5% p.a., deutliche Nettomittelzuflüsse im Aktiengeschäft auf Grund von Umschichtungen weg von Festverzinslichen und Fonds sowie ab 2002 steigende Transaktionsvolumina mit Wachstumsschwerpunkt ebenfalls im Aktiengeschäft. Die Berechnungen führen zu einem Unternehmenswert von 206 Mio €. Die BHF-BANK International, Luxemburg, dürfte sich in ihrem Treasury-Geschäft weiter erfolgreich entwickeln. Der Unternehmenswert erreicht 150 Mio €.

Hinweisen sollte ich zudem darauf, dass bei der Wertermittlung für den FRANKFURT-TRUST, unserer deutschen Investmentgesellschaft, jene Transaktionspreise zu Grunde gelegt wurden, zu denen die BGAG und das BHW sich in Kürze am FRANKFURT-TRUST beteiligen werden. Daraus ergibt sich ein Unternehmenswert von 400 Mio €. Wie Sie vielleicht der Presse entnommen haben, werden die BHF-BANK, die BGAG

und das BHW ein Joint Venture für „Riester-Produkte“ gründen, in dem der FRANKFURT-TRUST mitwirken wird.

Insgesamt ergibt sich damit zusammen mit einigen weiteren Beteiligungen ein Wert der betriebsnotwendigen Beteiligungen von 1,23 Mrd €.

Die dritte Komponente des gesamten Unternehmenswerts betrifft das nicht betriebsnotwendige Vermögen. Unsere Bank hält – teilweise seit vielen Jahren – Aktien von anderen Unternehmen, so der Allianz, der Münchener Rück, der Deutschen Börse, auch – zu einer inzwischen kleinen Quote – an der AGIV. Die börsennotierten Beteiligungen wurden generell mit ihrem anteiligen Börsenwert angesetzt, wie gesagt zu Durchschnittskursen vom 11. Juni 2001 bis zum 10. September 2001. Kurssicherungsgeschäfte sind hierbei berücksichtigt. Nicht börsennotierte Beteiligungen wurden zu Buchwerten bewertet. Es wurden nur persönliche Ertragssteuern berücksichtigt, keine Steuern auf Unternehmensebene. Eine mögliche Veräußerung ist also ab 2002 angesetzt worden.

Daraus ergibt sich für die nicht betriebsnotwendigen Beteiligungen ein Gesamtwert von 1,59 Mrd €.

Nimmt man diese drei Komponenten zusammen, so beträgt der Unternehmenswert der BHF-BANK Aktiengesellschaft rund 4 Mrd €, bezogen auf jede der 84.052.794 Aktien ein Wert von 47,06 €.

Dem gegenüber zu stellen sind die Börsenkurse unserer Aktie. Im Einklang mit den maßgeblichen Beschlüssen des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofs stellen wir auf einen 3-Monats-Durchschnittskurs in größtmöglicher Nähe zur Hauptversammlung ab, bei dem außergewöhnliche Tagesausschläge oder sprunghafte Entwicklungen unberücksichtigt bleiben. Auch hier haben wir – durchaus im Interesse der Aktionäre – die Kurse ab 11. September 2001 unberücksichtigt gelassen.

Der maßgebliche Durchschnittskurs der Aktie der BHF-BANK Aktiengesellschaft lag damit bei 45,69 €. Zum Vergleich: Im Dreimonatszeitraum 28. Juni 2001 bis 27. September 2001, also einen Tag vor Bekanntgabe der Ad hoc-Meldung zum Abfindungsangebot, lag der Kurs bei durchschnittlich 45,35 €.

Damit komme ich zur Herleitung der angemessenen Barabfindung bzw. der Ausgleichszahlung.

Basis für die Ermittlung des Abfindungsangebots ist der Unternehmenswert der Bank per 15. November 2001. Er beträgt 3,9551 Mrd. €.

Die angemessene Barabfindung ergibt sich demnach aus dem Unternehmenswert dividiert durch die Anzahl der Aktien.

Daraus folgt, wie gesagt, ein Wert von 47,06 € pro Aktie.

Der betriebswirtschaftlich ermittelte Wert der Aktie übersteigt mithin den Durchschnittskurs von 45,69 € je Aktie und ist deshalb maßgebend.

Vorstand und Aufsichtsrat der BHF-BANK Aktiengesellschaft sowie Geschäftsführung und Gesellschafterversammlung der BHF Hol-

ding haben mit Zustimmung der ING beschlossen, eine Barabfindung in Höhe von 48,00 € je Stückaktie festzulegen, also noch etwas mehr als sich aus der Bewertung ergibt.

Für die Ermittlung der Ausgleichszahlung ergibt sich folgendes Bild.

Da es sich bei der Ausgleichszahlung um eine jährlich gleich bleibende Leistung handelt, die erstmals bereits für das laufende Geschäftsjahr gezahlt wird, erfolgt die Berechnung durch eine Verzinsung des Unternehmenswerts der BHF-BANK Aktiengesellschaft zum 31. Dezember 2000. Dieser Unternehmenswert beläuft sich auf 3.778,0 Mio. €. Zu Grunde gelegt haben wir eine Durchschnittsverzinsung von 7,75% als Mittelwert aus dem herangezogenen risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatz von 9,5% und dem risikofreien Basiszins von 6%.

Wiederum verteilt auf die Aktienzahl von 84.052.794 ergibt sich eine Ausgleichszahlung von 2,745 € pro Aktie.

Vorstand und Aufsichtsrat der BHF-BANK Aktiengesellschaft sowie Geschäftsführung und Gesell-

schafterversammlung der BHF Holding haben mit Zustimmung der ING beschlossen, die Ausgleichszahlung auf 2,75 € aufzurunden.

Meine sehr verehrten Damen und Herren,

wenn wir Sie heute um Zustimmung zum vorgestellten Gewinnabführungsvertrag bitten, dann ist uns bewusst, dass dies ein wichtiger Schritt für unsere Bank ist.

Wir sind fest davon überzeugt, dass die heutige Weichenstellung für unser Haus die Perspektiven deutlich erweitert und sichert.

Ich denke, man darf an dieser Stelle mit Fug und Recht behaupten, dass wir dieses Stück Zukunftssicherung angesichts der deutlich spürbaren und sicherlich auch in das nächste Jahr einwirkenden Eintrübung des weltweiten Konjunkturklimas mit einem fairen, vom Geist der Partnerschaft geprägten Angebot an unsere Aktionäre verbinden.

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit und möchte Sie bitten, dem Gewinnabführungsvertrag zuzustimmen.