

TOP-THEMA

Gericht erschwert Übernahmen

DRESDNER BANK-KAUF RECHTSWIDRIG — Ein aktuelles Urteil wirft die Frage auf, inwieweit vor Unternehmensübernahmen die Hauptversammlung zu befragen ist. Das **LG Frankfurt am Main** (Az.: 35 O 209/09) hat entschieden, dass die Übernahme der **Dresdner Bank** durch die **Commerzbank** rechtswidrig ist. Anlass hierfür war eine Anfechtungsklage gegen die Beschlüsse, mit denen Vorstand und Aufsichtsrat der Commerzbank entlastet worden waren. Das Gericht kippte die Entlastungsbeschlüsse der Hauptversammlung. Argument: Die Commerzbank hätte die Dresdner Bank nur übernehmen dürfen, wenn vorher ihre Aktionäre in einer Hauptversammlung ihre Zustimmung hierzu erteilt hätten.

Hintergrund des Urteils ist eine unter dem schillernden Namen „Holzmüller-Fälle“ bekannte Rechtsprechung aus den frühen 1980er-Jahren. Danach müssen Aktionäre gravierenden Grundsatzentscheidungen, die tief in ihre Mitgliedschaftsrechte eingreifen, zustimmen. „Auf Grundlage einer Entscheidung des **BGH** zu einer Beteiligungsveräußerung nahm die Praxis jedoch weitgehend an, dass vor Unternehmenserwerben die Zustimmung der Hauptversammlung nicht einzuholen ist“, führt **Thorsten Kuthe** von der Kanzlei **Heuking Kühn Lüer Wojtek** in Köln aus. Auf den ersten Blick scheint das LG Frankfurt dies anders zu sehen. Die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank weist jedoch Besonderheiten auf. Denn die erhöhte Verschuldung der Commerzbank durch den Kauf der Dresdner Bank führte dazu, dass die Commerzbank Hilfe vom Staatsfonds **SoFFin** in Anspruch nehmen musste. Dadurch wurde die Bundesrepublik Deutschland Großaktionär der Commerzbank, Dividenden fielen aus und es wurden staatliche Vorgaben für die Geschäftspolitik gemacht. „Selbst wenn das Urteil in den weiteren Instanzen Bestand hat, sollte es nicht ohne weiteres auf andere Fälle des Beteiligungserwerbs übertragen werden“, meint Kuthe.

Was bedeutet das Urteil nun für die Commerzbank? Zunächst einmal gar nichts. Der Erwerb der Dresdner Bank bleibt wirksam. Auch die fehlende Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat hat keine unmittelbaren Auswirkungen. Aber: Hält die Einordnung des LG Frankfurt, könnten Aktionäre erwägen, Schadenersatz gegen die Commerzbank und Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats geltend zu machen. Für die Commerzbank bleibt es daher auch künftig spannend. ■

White & Case berät Vattenfall bei Verkauf an Elia und IFM

KOMPLEXE RECHTLICHE BERATUNG — Deutschlands drittgrößter Stromerzeuger, **Vattenfall Europe**, hat den deutschen Übertragungsnetzbetreiber 50Hertz Transmission (50Hertz) an den belgischen Stromnetzbetreiber **Elia Systems Operator** (Elia) und an **Industry Funds Management** (IFM), eine der

weltweit größten Investmentgesellschaften im Infrastrukturbereich, veräußert. Dem Verkauf war ein längeres Auktionsverfahren vorausgegangen, das letztlich Elia und IFM erfolgreich für sich entscheiden konnten. Der vereinbarte Unternehmenswert beträgt 810 Mio. Euro. Die Transaktion, die noch dem Vorbehalt der kartellrechtlichen Genehmigung unterliegt, soll im zweiten Quartal 2010 abgeschlossen sein.

Die rechtliche Beratung von Vattenfall übernahm bei dieser Transaktion **White & Case** mit einem Team um die Partner **Jörg Kraffel** und **Carsten Rodemann** (beide M&A) sowie **Manfred Ungemach** und **Sabine Schulte-Beckhausen** (beide Energierecht). Die Erwerberseite wurde von **Freshfields Bruckhaus Deringer** unter Leitung von Partner **Ludwig Leyendecker** (Gesellschaftsrecht/M&A) begleitet. IFM vertraute zudem auf die rechtliche Expertise von **Loveells**, wobei das internationale Team vom Londoner Corporate-Partner **Steven Brian** geführt wurde. Die Transaktion warf interessante rechtliche Aspekte hinsichtlich der Umsetzung der 3. EU-Richtlinie („Unbündlingrichtlinie“), die die Entflechtung der Übertragungsnetze von der Stromerzeugung und -versorgung vorsieht, und der Energieregulierung in Deutschland auf. Darüber hinaus waren komplexe grenzüberschreitende gesellschafts- und steuerrechtliche Fragen zu klären, die durch die Herkunft der beteiligten Akteure aus Australien, Belgien und Luxemburg in Verbindung mit einem deutschen Verkäufer und Beteiligungsobjekt bedingt wurden.

50Hertz ist einer von vier deutschen Betreibern, der Übertragungsnetze in Hamburg und Ostdeutschland besitzt. Gemäß der Vereinbarung wird IFM 40% an 50Hertz halten; die verbleibenden 60% sowie die operative Kontrolle liegen bei Elia. Elia finanziert den Beteiligungserwerb über eine Kapitalerhöhung, die vorbehaltlich der herrschenden Marktlage und der noch ausstehenden Genehmigung durch die Hauptversammlung für das zweite Quartal 2010 geplant ist. Für IFM bedeutet die Beteiligung den Eintritt in den deutschen Markt. Bei der Transaktion handelt es sich um eine weitere wichtige dieser Art im deutschen Markt. Mit dem Abschluss wird die Versorgungssicherheit weiter gestärkt, da Elia und IFM die Investitionszusagen von Vattenfall übernehmen, so dass 50Hertz seine Verpflichtungen gemäß deutschem und europäischem Recht nahtlos erfüllen kann. ■

CMS Hasche Sigle begleitet Accor bei Hotel-Verkauf

GESAMTVOLUMEN VON 154 MIO. EURO — Der **Accor**-Konzern hat fünf Hotelobjekte in vier europäischen Ländern an den internationalen Immobilieninvestor **Invesco Real Estate** veräußert. Mit einem Gesamtvolumen von 154 Mio. Euro verkaufte Accor das **Novotel München City** (307 Zimmer), das **Novotel Roma la Rustica** in Rom (149 Zimmer) sowie das **Mercure Corso Trieste** in Rom (97 Zimmer), das **Mercure Zabatova** in Bratislava (175 Zimmer, derzeit im Bau) und das **Pullman Paris La Défense** (384 Zimmer). Ein mit Anwälten aus fünf ►