



Saturn-Filiale in Berlin: Veritable Schlammsschlacht

JOCHEN ZICK / KEYSTONE

HANDEL

## Ende der Geduld

Der Streit zwischen Metro und den Media-Saturn-Gründern eskaliert. Deshalb wird jetzt die Trennung beider Unternehmen erwogen.

eigentlich sollte das Treffen endlich wieder für Ruhe und Frieden sorgen. Zu viel Ärger hatte sich aufgestaut, zu viele schlechte Nachrichten standen in der Presse, zu schnell war aus dem Streit um die Mitspracherechte eine veritable Schlammsschlacht geworden, zwischen dem Metro-Konzern in Düsseldorf und den Media-Saturn-Gründern Erich Kellerhals, 71, und Leopold Stiefel, 66, in Ingolstadt.

Die beiden Alteigentümer halten zusammen zwar nur 25 Prozent an der Elektronikette, verfügen aber über eine Sperrminorität – so dass der Hauptanteilseigner Metro bei allen wichtigen Entscheidungen die Zustimmung der beiden älteren Herren braucht. Seit Metro-Chef Eckhard Cordes, 60, versucht, dieses Vetorecht juristisch auszuhebeln, ist die Kommunikation schwierig geworden – so schwierig, dass sich jetzt sogar genervt Metro-Großaktionär Haniel einschaltete.

Die Wogen zu glätten, das war das oberste Ziel, als sich Haniel-Chef Jürgen Kluge und Aufsichtsratschef Franz M. Haniel Anfang August mit Kellerhals trafen. Viel Erfolg hatten sie allerdings nicht, stattdessen stand plötzlich eine ganz andere Lösung im Raum: ein Verkauf der Metro-Anteile an Media-Saturn, entweder an Kellerhals selbst oder an Investoren. „Sehr ernsthaft“ hätten Kluge, Haniel und Kellerhals über diese Lösung dis-

kutiert, heißt es – auch wenn weder Haniel noch Kellerhals die Überlegungen kommentieren wollen.

Tatsächlich scheint die Trennung der beiden Unternehmen inzwischen die einzige Lösung in dem festgefahrenen Streit zwischen Kellerhals und Metro-Chef Cordes zu sein. Wie sehr sich beide Seiten beharken, zeigte sich erneut im Vorfeld der Gesellschaftersitzung, die an diesem Montag in Ingolstadt stattfinden wird. Unter Punkt zehn der Tagesordnung steht die Verlängerung des sogenannten Cash-Pool-Vertrags, eines Regelwerks, mit dem die Media-Saturn-Holding ihre überschüssige Liquidität, das Bargeld, bislang an den Mutterkonzern Metro verlieh. Die Düsseldorfer erhielten über Jahre Darlehen von „mehreren hundert Millionen bis hin zu über einer Milliarde Euro“, meist zum sogenannten Interbankenzins, dem Satz, zu dem sich Banken untereinander günstig Geld leihen. Und vor allem: ohne viele Sicherheiten vorweisen zu müssen.

Ziemlich unverhohlen drohte Kellerhals im Vorfeld damit, diesen Vertrag kurzfristig zu Ende August auslaufen zu lassen, und bat die Geschäftsführung um die „Darlegung der geprüften Alternativen“. Erst in letzter Sekunde, am vergangenen Donnerstag, lenkte er teilweise ein und legte einen Beschlussvorschlag vor: Der Vertrag solle verlängert werden, aber die Metro könne in Zukunft nur noch ein Viertel der verfügbaren Gelder haben.

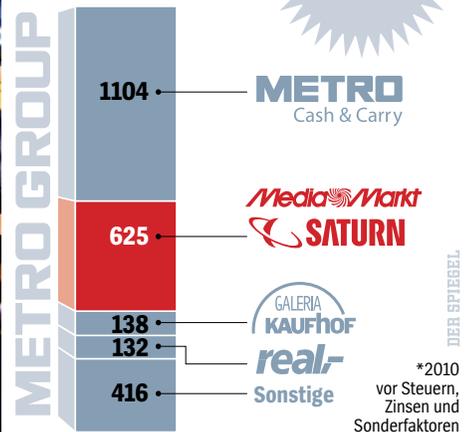
Ein Verhalten, das niemanden erstaunt. Menschlich sei das durchaus verständlich, heißt es dazu aus dem Umfeld von Media-Saturn. „Ansonsten würde er doch Geld an jemanden verschenken, der gegen ihn prozessiert.“

Dennoch ist allen Beteiligten klar: Der Streit schadet beiden Unternehmen, sowohl Media-Saturn als auch der Metro. Deshalb überrascht es nicht, dass die Ge-

## Starke Tochter

Gewinn der Metro Group nach Geschäftsbereichen in Mio. €\*

Umsatz 2010: **67,3 Mrd. €**



duld des Metro-Großaktionärs jetzt zu Ende ist und Haniel sich selbst einmischt. Die weitverzweigte Unternehmerfamilie ist sowieso nicht glücklich mit der bisherigen Leistung von Metro-Chef Cordes: Der hatte bereits vor drei Jahren versprochen, durch den Verkauf von Unternehmensanteilen Geld in die Kasse zu bringen. Bislang fand sich jedoch niemand, der der Metro ihre Töchter Real und Kaufhof abnehmen wollte, seit Jahresbeginn verlor die Metro-Aktie außerdem rund 45 Prozent ihres Werts. Ob Haniel bis Jahresende einer Vertragsverlängerung von Cordes zustimmt, ist offen. Ein Verkauf von Metro-Saturn, so das Kalkül der Familie, würde immerhin zu einer nennenswerten Sonderausschüttung für die Aktionäre führen.

Bei der Metro verursachen die Trennungsgerüchte eine gewisse Nervosität. Denn nach wie vor sorgt die Media-Saturn-Holding für gute Einnahmen, selbst bei stagnierenden Gewinnen trägt die Tochter immer noch knapp 30 Prozent zum Gesamtergebnis des Konzerns von zuletzt 2,2 Milliarden Euro bei.

Offiziell heißt es, man denke nicht über eine Trennung nach und sei trotz des „Lästigkeitsfaktors von Kellerhals“ immer noch „fröhlicher Besitzer“ von Media-Saturn.

Sollte sich diese Haltung irgendwann einmal ändern, könnte das einzige Problem der Preis sein. Im Jahr 2005 verhandelte Kellerhals mit dem damaligen Metro-Chef Hans-Joachim Körber über den Verkauf seines Anteils an die Metro. Der Deal scheiterte seinerzeit an den Preisvorstellungen von Kellerhals, der den Gesamtwert des Unternehmens sehr hoch ansetzte und allein für seinen eigenen Anteil rund drei Milliarden Euro haben wollte. Interessant wäre, welchen Preis er jetzt, im umgekehrten Fall, für Media-Saturn zu zahlen bereit wäre.

SUSANNE AMANN