

Arbeitsakte

Testakte: Grenzüberschreitender Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd.

memorandum-grenzueberschreitender-asset-deal-volkenrath-energie

Diese Datei bündelt alle Aktenstücke in einem Dokument. Die Einzeldateien liegen im Aktenordner ebenfalls vor.

Inhaltsverzeichnis

| Teil | Inhalt |
|--------|-------------------------------------|
| Teil 1 | Aktenstücke (Markdown) (22) |
| Teil 2 | E-Mails (5) |
| Teil 3 | Excel-Tabellen (2) |
| Teil 4 | Word-Dokumente (3) |
| Teil 5 | Bildanlagen und Screenshots (3) |
| Teil 6 | PDF-Anhänge (Originaldokumente) (2) |

Aktenstücke (Markdown)

Datei: 01-mandantenbriefing-volkenrath-vorstand.md

Mandantenbriefing Volkenrath Energie SE — Vorstandssitzung 8. April 2026

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 8. April 2026 Verfasser: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt
Empfänger: Dr. Reginald Volkenrath (CEO), Dr. Sabine Hagenburg (CFO), Marc Lattermann (COO)

1. Anlass und Gegenstand

Die Volkenrath Energie SE, eingetragen im Handelsregister Hannover (HRB 45892), beabsichtigt den Erwerb sämtlicher Betriebsvermögensgegenstände der britischen Pipeline Northsea Ltd. im Wege eines Asset-Deals. Das Zielunternehmen ist eine Tochtergesellschaft der Caledonian Industrial Holdings plc (Edinburgh) und betreibt eine Ammoniakproduktionsanlage sowie eine dazugehörige Pipeline-Infrastruktur im Nordseeraum. Das indikative Transaktionsvolumen beläuft sich auf knapp neun Milliarden Euro.

Die Kanzlei Federkamp Steinheim Tannenfels mbB (FST) wurde mit Schreiben vom 3. April 2026 (Anlage 1) mit der rechtlichen Begleitung des Erwerbs beauftragt. Federführend ist RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt; für kartellrechtliche Fragen steht RA Dr. Mark Roosendaal zur Verfügung, für steuerrechtliche Strukturierungsfragen RAin Annegret Pohlmann.

2. Transaktionsgegenstand

Gegenstand des Asset-Deals sind im Einzelnen:

- Alle Produktionsanlagen der Ammoniakproduktion Helgoland-Vorgelagert (Bruttobuchwert ca. 2,1 Mrd. Euro)
- Die Ammoniak-Pipeline Northsea-West (Länge: 387 km, Kapazität: 420.000 t/a)
- Sämtliche damit verbundene Betriebsgenehmigungen und Umweltzertifikate (vorbehaltlich behördlicher Übertragbarkeit)
- Gewerbliche Schutzrechte und Know-how (Patentportfolio, 14 aktive Patente)
- Kundenverträge mit einer Restlaufzeit von durchschnittlich 4,2 Jahren (Gesamtvolumen ca. 890 Mio. Euro p.a.)
- Ca. 340 Vollzeitäquivalente (VZÄ), die unmittelbar dem Betrieb der Anlage zugeordnet sind

Ausdrücklich nicht Gegenstand des Asset-Deals sind: Die Pipeline-Northsea-East (verbleibt bei Caledonian), etwaige Pensionsverpflichtungen außerhalb des Übergangsbestandes nach § 613a BGB sowie alle Verbindlichkeiten aus anhängigen Rechtsstreitigkeiten (Schedule of Excluded Liabilities, Stand: 1. April 2026).

3. Zeitplan (indikativ)

| Meilenstein | Datum |
|-----------------------------|---------------------|
| Exklusivitätsvereinbarung | 14. April 2026 |
| Start Legal Due Diligence | 22. April 2026 |
| Abschluss Due Diligence | 30. Mai 2026 |
| Signing SPA | 20. Juni 2026 |
| Kartellrechtliche Freigaben | bis 15. August 2026 |
| Closing | 1. September 2026 |

4. Prioritäre Rechtsfragen

Auf Basis des ersten Mandantenbriefings wurden folgende prioritäre Rechtsfragen identifiziert:

1. Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit des Erwerbs (Zustimmungspflicht Aufsichtsrat nach AktG § 111 Abs. 4)
2. Kartellrechtliche Anmeldepflicht BKartA und CMA UK (GWB §§ 35 ff.)
3. Außenwirtschaftsrechtliche Investitionsprüfung BMWK (AWG/AWV §§ 55 ff.)
4. Arbeitsrechtliche Folgen nach § 613a BGB
5. Umweltrechtliche Altlastenverantwortung Werksgelände Helgoland-Vorgelagert
6. Immobilienrechtliche Übertragung (Liegenschaften in britischer Jurisdiction)
7. Steuerrechtliche Strukturierungsoptionen
8. Datenschutzrechtliche Drittlandübermittlung UK → DE
9. Energierechtliche Betriebsfortführungsgenehmigung BNetzA
10. Finanzierungsstruktur (Debt/Equity Bridge)

5. Nächste Schritte

FST wird bis zum 22. April 2026 einen vorläufigen Rechtsfragenkatalog (Memo-Komplex I–X) vorlegen. Der Vorstand wird gebeten, bis zum 15. April 2026 die interne Genehmigung zur Aufnahme der Due Diligence zu erteilen und die VDD (Vendor Due Diligence Reports) von Caledonian anzufordern.

Datei: 02-sachverhalt-asset-deal-grobskizze.md

Sachverhaltsdarstellung Asset-Deal — Grobskizze

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 15. April 2026 Verfasser: RA Dr. Mark Roosendaal / RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

I. Parteien

Verkäufer: Caledonian Industrial Holdings plc, 14 Charlotte Square, Edinburgh EH2 4AT, Schottland / UK. Börsennotiert (LSE: CLHI). Umsatz FY 2025: ca. 4,2 Mrd. GBP. Die Pipeline Northsea Ltd. ist eine 100%ige Tochtergesellschaft.

Käufer: Volkenrath Energie SE, Kröpcke 7, 30159 Hannover. DAX-Mittelständler, börsennotiert (XETRA: VEN). Umsatz FY 2025: ca. 6,8 Mrd. Euro. Kerngeschäfte: Spezialgase, Wasserstoff, Ammoniak-Derivate.

Zielunternehmen (Carve-out): Pipeline Northsea Ltd., Registered in England and Wales, Company No. 04782193. Operativer Sitz: Helgoland-Vorgelagert-Terminal, Niedersächsische AWZ. Mitarbeiter: 342 VZÄ.

II. Transaktionsstruktur

Der Asset-Deal wird als Carve-out aus Caledonian strukturiert. Pipeline Northsea Ltd. überträgt sämtliche dem Betrieb zuzuordnenden Wirtschaftsgüter an eine von Volkenrath zu gründende deutsche Akquisitionsvehikel-GmbH (Arbeitstitel: „Northsea Ammoniak GmbH i.G.“). Alternativstruktur: Direkte Übertragung an Volkenrath Energie SE als Gesamtrechtsnachfolgerin. Die Wahl der Struktur ist steuerrechtlich noch nicht abgeschlossen (vgl. Memo X — Steuerrecht).

III. Wirtschaftlicher Hintergrund

Die Ammoniak-Pipeline Northsea-West ist die einzige wirtschaftlich nutzbare Transportinfrastruktur für Ammoniak zwischen Nordsee-Offshoreproduktion und deutschen Industriekunden (Schwerpunkt: Chemiepark Brunsbüttel, Hafen Hamburg). Ein Neubau wäre regulatorisch und finanzwirtschaftlich auf Sicht von zehn Jahren nicht realisierbar. Volkenrath sichert damit eine strategische Versorgungssachse für seine Ammoniak-Lieferverpflichtungen gegenüber deutschen Industriekunden (Lieferverträge 2027–2034).

IV. Kaufpreisstruktur

- Basiskaufpreis: EUR 8.750.000.000 (Enterprise Value, schulden- und kassenbereinigt)
- Locked-Box-Mechanismus (Referenzdatum: 31. Dezember 2025)
- Earn-Out: bis EUR 280.000.000 in Abhängigkeit von Pipeline-Durchsatzmengen FY 2026/2027
- Garantien: Standardgarantierahmen nach APCOA-Muster; Haftungsobergrenze 10% des Basiskaufpreises
- W&I-Versicherung: Indikativofferte durch Willis Towers Watson (Selbstbehalt EUR 15.000.000)

V. Bekannte Risiken und Besonderheiten

1. Altlasten auf Werksgelände Helgoland-Vorgelagert: Bodenkontamination (Ammoniak-Leckageverdacht aus den 1980er-Jahren). VDD-Report erwähnt Sanierungskosten von schätzungsweise EUR 45.000.000–120.000.000 (Bandbreite offen).
2. Betriebsrat Helgoland: Ca. 210 der 342 Mitarbeiter sind in einer Betriebsratsstruktur erfasst; der Betriebsrat hat mit Schreiben vom 8. April 2026 eine Standortgarantie für fünf Jahre gefordert.
3. Konkurrenz-Bieter: Marktgerüchten zufolge prüft die BioNova Chemie AG (Frankfurt) ein Gegenangebot. Ein LOI von BioNova liegt Caledonian nach Informationsstand vom 12. April 2026 noch nicht vor.
4. Energierecht: Die Pipeline ist als kritische Infrastruktur nach dem KRITIS-Dachgesetz eingestuft; Übertragung erfordert BNetzA-Zustimmung nach §§ 11, 12 EnWG.
5. Post-Brexit: Die kartellrechtliche Anmeldung muss sowohl beim BKartA als auch bei der britischen CMA erfolgen. Parallelverfahren mit divergierenden Fristen.

VI. Verfahrensstand

Die Exklusivitätsvereinbarung wurde am 14. April 2026 unterzeichnet. Caledonian hat einen Datenraum auf der Plattform Intralinks eröffnet (Zugang für FST und den Volkenrath-Finanzberater Rothschild & Co. seit 16. April 2026). Die Legal Due Diligence läuft seit 22. April 2026.

Datei: 03-rechtsfragenkatalog-vorstandsvorlage.md

Rechtsfragen-Katalog — Vorstandsvorlage

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 22. April 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt
An: Vorstand Volkenrath Energie SE

Vorbemerkung

Nachfolgend werden die zehn zentralen Rechtsfragenkomplexe des Mandats tabellarisch dargestellt. Zu jedem Komplex existiert ein separates Einzelmemorandum (Memo I–X). Der Katalog dient der Orientierung des Vorstands und als Arbeitsgrundlage für die interne Ressourcenplanung.

Rechtsfragen-Übersicht

| Nr. | Rechtsgebiet | Leitfrage | Risikostufe | Memo |
|-----|-----------------------|---|-------------|----------|
| 1 | Gesellschaftsrecht | Zustimmungspflicht AR nach AktG § 111 Abs. 4? | Mittel | Memo I |
| 2 | Kartellrecht DE | Anmeldepflicht BKartA (GWB §§ 35 ff.)? | Hoch | Memo II |
| 3 | Kartellrecht UK | Phase-1-Prüfung CMA; Vollzugsverbot? | Hoch | Memo II |
| 4 | Außenwirtschaftsrecht | AWG/AWV-Investitionsprüfung BMWK (§§ 55 ff.)? | Sehr hoch | Memo III |
| 5 | Arbeitsrecht | Betriebsübergang § 613a BGB; Widerspruchsrecht? | Hoch | Memo IV |
| 6 | Umweltrecht | Altlastenverantwortung; Haftungsübergang? | Sehr hoch | Memo V |
| 7 | Immobilienrecht | Grundstücksübertragung UK; SDLT? | Mittel | Memo VI |

| Nr. | Rechtsgebiet | Leitfrage | Risikostufe | Memo |
|-----|---------------|---|-------------|-----------|
| 8 | Steuerrecht | Optimale Transaktionsstruktur (GmbH vs. SE)? | Hoch | Memo VII |
| 9 | Datenschutz | DSGVO-Drittland übermittlung UK→DE zulässig? | Mittel | Memo VIII |
| 10 | Energierrecht | BNetzA-Genehmigung §§ 11/12 EnWG; Übergangsbetrieb? | Hoch | Memo IX |
| 11 | Finanzierung | Debt/Equity-Bridge; Covenants; MAC-Klausel? | Mittel | Memo X |

Kritische Pfade

Die Rechtsfragen 4 (AWG) und 6 (Altlasten) sind als Deal-Breaker-Risiken eingestuft. Ohne positive Investitionsprüfung durch das BMWK kann das Closing nicht vollzogen werden. Bei ungesicherter Altlastenhaftung empfiehlt FST einen Kaufpreisabschlag oder eine Escrow-Lösung.

Die kartellrechtlichen Fragen (Nr. 2 und 3) bestimmen den kritischen Zeitpfad: Die CMA-Phase-1-Prüfung dauert in der Regel 40 Arbeitstage ab vollständiger Anmeldung. Beide Behörden müssen freigegeben haben, bevor das Closing vollzogen werden kann.

Empfehlung

FST empfiehlt, parallel zur Due Diligence bereits jetzt eine Pre-Notification mit der BKartA und ein informelles Vorabgespräch mit dem BMWK zu führen. Entsprechende Anschreiben werden beigelegt (Anlage: Muster-Pre-Notification BKartA, Muster-Vorabanfrage BMWK).

Datei: 04-memo-i-gesellschaftsrechtliche-zulaessigkeit.md

Memo I — Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit des Asset-Deals

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo I Datum: 25. April 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

A. Sachverhalt (Kurzfassung)

Die Volkenrath Energie SE beabsichtigt den Erwerb der Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. Transaktionsvolumen: knapp neun Milliarden Euro. Der Erwerb übersteigt damit bei weitem die in der Geschäftsordnung des Vorstands festgelegte Wertgrenze für zustimmungspflichtige Geschäfte (EUR 500.000.000).

B. Rechtsfragen

1. Bedarf der Vorstand der Zustimmung des Aufsichtsrats nach § 111 Abs. 4 AktG i.V.m. der Geschäftsordnung?
2. Welche Mehrheitserfordernisse gelten im Aufsichtsrat?
3. Besteht eine Pflicht zur Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung nach § 119 Abs. 2 AktG?

C. Rechtliche Würdigung

I. Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats

Nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG ist die Satzung oder der Aufsichtsrat berechtigt, bestimmte Arten von Geschäften von seiner Zustimmung abhängig zu machen. Die Geschäftsordnung des Vorstands der Volkenrath Energie SE (§ 5 Abs. 2 lit. f) sieht für Akquisitionen ab einem Transaktionswert von EUR 500.000.000 die Zustimmung des Aufsichtsrats vor.

Ergebnis: Der geplante Asset-Deal mit einem Transaktionsvolumen von knapp neun Milliarden Euro unterliegt zwingend der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats. Eine eigenmächtige Durchführung ohne Zustimmung wäre ein Pflichtverstoß des Vorstands und könnte zu Schadensersatzpflichten nach § 93 AktG führen.

II. Mehrheitserfordernisse

Der Aufsichtsrat der Volkenrath Energie SE besteht aus zwölf Mitgliedern (je sechs Anteilseigner- und Arbeitnehmervertreter nach MitbestG 1976). Die Zustimmung erfordert die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen (§ 108 Abs. 1 AktG). Bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Aufsichtsratsvorsitzenden den Ausschlag (§ 29 Abs. 2 MitbestG). Eine qualifizierte Mehrheit ist nach Satzung nicht erforderlich.

III. Hauptversammlungsbeschluss

Eine Vorlage an die Hauptversammlung nach § 119 Abs. 2 AktG scheidet mangels entsprechender Vorstandsinitiative aus. Allerdings könnte bei einem Transaktionsvolumen von knapp neun Milliarden Euro — ca. 132% des letzten bilanziellen Eigenkapitals der Volkenrath Energie SE — eine ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit nach den Grundsätzen der Holzmüller/Gelatine-Doktrin in Betracht kommen.

Ergebnis: Nach der Gelatine-Entscheidung des BGH (BGHZ 159, 30) ist ein Hauptversammlungsbeschluss erforderlich, wenn das Vorstandshandeln einen grundlegenden Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage hat und in die Mitgliedsrechte der Aktionäre eingreift. Bei einem Erwerb von 132% des Eigenkapitals ist diese Schwelle erreicht. FST empfiehlt, vorsorglich eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen.

D. Handlungsempfehlung

1. Unverzüglich Einberufung einer Aufsichtsratssitzung mit dem Tagesordnungspunkt „Zustimmung Asset-Deal Pipeline Northsea“ (Einladungsfrist: 14 Tage nach § 110 AktG, sofern Satzung nichts anderes bestimmt).
2. Prüfung, ob eine außerordentliche Hauptversammlung nach § 121 AktG einzuberufen ist (HV-Frist: mindestens 30 Tage).
3. Vorbereitung einer umfassenden Vorstandsvorlage für den Aufsichtsrat (vgl. Aktenstück 18).

Datei: 05-memo-ii-kartellrechtliche-anmeldung.md

Memo II — Kartellrechtliche Anmeldung (BKartA und CMA UK)

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo II BKartA-Az.: B 8-72/26 CMA-Az.: ME/7104/26 Datum: 26. April 2026 Verfasser: RA Dr. Mark Roosendaal

A. Sachverhalt (Kurzfassung)

Der geplante Asset-Deal überschreitet die Aufgreifschwellen der deutschen Fusionskontrolle nach GWB §§ 35 ff. sowie der britischen Enterprise Act 2002-Schwellen. Aufgrund des Brexit bestehen keine gemeinsamen EU-Verfahren mehr; beide Behörden haben parallele Zuständigkeit.

B. Deutsche Fusionskontrolle (BKartA)

I. Aufgreifschwellen (§ 35 GWB)

- Weltweiter Gesamtumsatz aller Beteiligten: Volkenrath Energie SE ca. EUR 6.800.000.000 + Pipeline Northsea Ltd. ca. EUR 920.000.000 = weit über EUR 500.000.000 (Schwelle 1)
- Inlandsumsatz Volkenrath Energie SE: ca. EUR 3.100.000.000 (über EUR 25.000.000, Schwelle 2)
- Inlandsumsatz Pipeline Northsea Ltd.: ca. EUR 410.000.000 (über EUR 5.000.000, Schwelle 3)

Ergebnis: Alle drei Schwellen sind erfüllt; Anmeldepflicht besteht.

II. Vollzugsverbot

Nach § 41 GWB ist der Vollzug des Zusammenschlusses vor Freigabe durch das BKartA verboten (Gun Jumping). Zuwiderhandlungen können mit einer Geldbuße von bis zu 10% des weltweiten Konzernumsatzes geahndet werden (§ 81 GWB). Das Closing ist daher von der BKartA-Freigabe abhängig.

III. Verfahrensdauer

Das reguläre Hauptprüfverfahren (Phase 2) dauert vier Monate ab vollständiger Anmeldung. Aufgrund der marktbeherrschenden Stellung im Ammoniaktransport Nordsee-DE ist eine Phase-2-Einleitung nicht auszuschließen.

IV. Materiell-rechtliche Würdigung

Der relevante Markt dürfte als „Markt für Ammoniaktransport und -speicherung in der deutschen Nordseeregion“ definiert werden. Pipeline Northsea Ltd. hält auf diesem Markt einen Anteil von schätzungsweise 70%. Nach dem Zusammenschluss würde Volkenrath Energie SE eine marktbeherrschende Stellung einnehmen. Das BKartA wird voraussichtlich Nebenbestimmungen (Zugangsgewährung für Dritte nach § 36 Abs. 3 GWB) fordern.

C. Britische Fusionskontrolle (CMA)

I. Aufgreifschwellen (Enterprise Act 2002)

Die CMA prüft einen Zusammenschluss, wenn entweder die Target-Umsatzschwelle (GBP 70.000.000 UK-Umsatz) oder die Share-of-Supply-Schwelle (25% Marktanteil im UK) erreicht ist. Pipeline Northsea Ltd. erzielt im UK Umsätze von ca. GBP 380.000.000 (über der Schwelle). Zusätzlich National Security and Investment Act 2021 (NSI Act) prüfungsrelevant (vgl. Memo III).

II. Phase-1-Prüfung

CMA Phase 1 dauert 40 Arbeitstage. Az.: ME/7104/26. Pre-Notification Gespräch wurde für den 5. Mai 2026 vereinbart.

III. Post-Brexit-Koordination

Seit dem Brexit gibt es keine Pflicht mehr zur One-Stop-Shop-Anmeldung bei der EU-Kommission. BKartA und CMA verfahren unabhängig. Koordination mit Counsels in UK (Bearboe & Harrington LLP, London) ist sichergestellt.

D. Handlungsempfehlung

1. Unverzügliche Einreichung der Voranmeldung beim BKartA (Pre-Notification noch in KW 17/2026).
2. Pre-Notification Meeting CMA am 5. Mai 2026.
3. Vorbereitung des Anmeldeformulars CO (CMA) und der Anmeldeunterlagen BKartA bis 20. Mai 2026.
4. Vorbereitung eines Remedies-Konzepts (Zugangsgewährungsmodell für die Pipeline) als Fallback-Option.

Datei: 06-memo-iii-aussenwirtschaftsrechtliche-pruefung.md

Memo III — Außenwirtschaftsrechtliche Investitionsprüfung (BMWK)

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo III BMWK-Az.: I C 3-2026/Nordsee/072 Datum: 28. April 2026
Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

A. Sachverhalt

Volkenrath Energie SE ist eine in Deutschland börsennotierte Aktiengesellschaft mit gemischter Aktionärsstruktur. Nach aktueller Analyse hält kein einzelner Aktionär mehr als 25% der Stimmrechte. Gleichwohl ist für die AWG-Prüfung die Frage entscheidend, ob der Erwerber als „Unionsfremder“ im Sinne von § 55 AWG anzusehen ist.

Hinweis: In diesem Memo geht es ausnahmsweise um den Erwerb eines britischen Unternehmens durch einen deutschen Erwerber. Die AWG/AWV-Prüfung ist gleichwohl eröffnet, weil Pipeline Northsea Ltd. in Deutschland kritische Energieinfrastruktur (Ammoniak-Pipeline) betreibt.

B. Eröffnung der AWG-Prüfung

Nach §§ 55 ff. AWG i.V.m. § 55a AWV prüft das BMWK den Erwerb von Unternehmen, die in Deutschland kritische Infrastruktur betreiben. Die Ammoniak-Pipeline Northsea-West ist nach der BSI-KRITIS-Verordnung als kritische Infrastruktur im Sektor „Energie“ eingestuft (Betreiber nach § 2 Abs. 10 BSI). Auch wenn der Erwerber (Volkenrath Energie SE) ein deutsches Unternehmen ist: Die Übertragung der Infrastruktur von einem ausländischen Betreiber auf ein deutsches Unternehmen unterliegt der Anzeigepflicht nach § 55 Abs. 4 AWG (neue Betreiberstruktur).

C. Prüfungsmaßstab

Das BMWK prüft, ob der Erwerb eine Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland bewirkt (§ 55 Abs. 1 AWG). Maßgeblich sind:

- Kritikalität der übertragenen Infrastruktur

- Zuverlässigkeit und Eigentümerstruktur des Erwerbers
- Risiken durch mögliche Einflussnahme ausländischer Staaten auf den Erwerber
- IT-Sicherheitsaspekte der Pipeline-Steuerung (SCADA-Systeme)

D. Verfahren

Das BMWK hat mit Schreiben vom 20. April 2026 (Az. I C 3-2026/Nordsee/072) bestätigt, dass eine Prüfung nach § 55 AWG eingeleitet wird. Die Prüffrist beträgt zunächst zwei Monate ab Vollständigkeit der Unterlagen, verlängerbar um vier weitere Monate bei komplexen Sachverhalten. Vollständigkeitsbestätigung steht noch aus.

E. Risikobewertung

Das Prüfungsrisiko wird als **sehr hoch** eingestuft, nicht weil ein Verbot wahrscheinlich ist, sondern weil:

1. Die SCADA-Systeme der Pipeline von einem britischen IT-Dienstleister (Hargrave Systems Ltd.) betrieben werden, der seinerseits Anteile eines US-Staatsfonds hält.
2. Das BMWK seit 2023 eine deutlich restriktivere Praxis bei Energieinfrastruktur verfolgt.
3. Die Prüfungsdauer (bis zu sechs Monate) den Closing-Zeitplan gefährdet.

F. Handlungsempfehlung

1. Unverzügliche Einreichung der Anzeige nach § 55 AWG beim BMWK.
2. Vorabgespräch mit BMWK-Referat I C 3 — Termin für 12. Mai 2026 angefragt.
3. Austausch des SCADA-Dienstleisters als Sicherheitszusage bereits vor Closing vorbereiten.
4. Closing-Bedingung: AWG-Freigabe (oder Unbedenklichkeitsbescheinigung) als aufschiebende Bedingung in den SPA aufnehmen.

Datei: 07-memo-iv-arbeitsrechtliche-folgen-613a.md

Memo IV — Arbeitsrechtliche Folgen des Betriebsübergangs (§ 613a BGB)

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo IV Datum: 29. April 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

A. Ausgangssituation

Beim geplanten Asset-Deal gehen ca. 342 Arbeitnehmer (Vollzeitäquivalente) von Pipeline Northsea Ltd. auf die erwerbende Volkenrath-Gesellschaft über. Ein Teil der Mitarbeiter ist nach deutschem Recht beschäftigt (Dienststelle Helgoland-Vorgelagert, ca. 210 Personen), ein anderer Teil nach britischem Recht (UK-Basis, ca. 132 Personen).

B. § 613a BGB — Tatbestandsvoraussetzungen

Ein Betriebsübergang nach § 613a BGB liegt vor, wenn:

1. Ein Betrieb oder Betriebsteil übergeht

2. durch Rechtsgeschäft
3. auf einen anderen Inhaber

Bei einem Asset-Deal werden die wesentlichen Betriebsmittel (Anlagen, Know-how, Kundenverträge) übertragen; die Identität des Betriebs bleibt gewahrt. **§ 613a BGB ist anwendbar** auf die 210 in Deutschland beschäftigten Mitarbeiter.

C. Rechtsfolgen

I. Automatischer Übergang der Arbeitsverhältnisse

Alle Arbeitsverhältnisse der deutschen Mitarbeiter gehen kraft Gesetzes auf den Erwerber über (§ 613a Abs. 1 Satz 1 BGB). Eine Kündigung wegen des Betriebsübergangs ist nach § 613a Abs. 4 BGB unwirksam.

II. Widerspruchsrecht

Jeder Arbeitnehmer kann dem Übergang seines Arbeitsverhältnisses innerhalb eines Monats nach ordnungsgemäßer Unterrichtung widersprechen (§ 613a Abs. 6 BGB). Bei Widerspruch verbleibt das Arbeitsverhältnis beim Veräußerer (Caledonian / Pipeline Northsea Ltd.), der dann betriebsbedingt kündigen müsste.

III. Unterrichtungspflicht

Vor dem Übergang sind Veräußerer und Erwerber verpflichtet, die betroffenen Arbeitnehmer schriftlich über folgende Punkte zu unterrichten (§ 613a Abs. 5 BGB):

- Zeitpunkt des Übergangs
- Grund des Übergangs
- Rechtliche, wirtschaftliche und soziale Folgen
- Vorgesehene Maßnahmen

Risiko: Eine fehlerhafte Unterrichtung verlängert die Widerspruchsfrist unbegrenzt. FST empfiehlt professionell erstellte Unterrichtungsschreiben.

IV. Kollektivrechtliche Aspekte

Der Betriebsrat der Dienststelle Helgoland-Vorgelagert hat mit Schreiben vom 8. April 2026 eine Standortgarantie für fünf Jahre gefordert. Ein Interessenausgleich und Sozialplan nach §§ 111–113 BetrVG sind zu verhandeln, da es sich um eine Betriebsänderung (§ 111 Satz 3 Nr. 1 BetrVG) handelt.

V. Britische Arbeitnehmer (ca. 132 Personen)

Das UK-Äquivalent (TUPE — Transfer of Undertakings (Protection of Employment) Regulations 2006) gilt für die britischen Mitarbeiter. Post-Brexit gelten die TUPE Regulations 2006 unverändert. Koordination mit Bearboe & Harrington LLP erforderlich.

D. Risikoeinschätzung

Das Widerspruchsrisiko wird als moderat eingeschätzt. Erfahrungsgemäß widersprechen bei attraktiven Erwerbern weniger als 5% der Belegschaft. Kritischer ist die Verhandlung des Interessenausgleichs mit dem Betriebsrat.

E. Handlungsempfehlung

1. Unterrichtungsschreiben § 613a Abs. 5 BGB vorbereiten (Versand spätestens vier Wochen vor Closing).
2. Aufnahme von Betriebsratsverhandlungen nicht später als 30. Mai 2026.
3. Standortgarantie als freiwillige Betriebsvereinbarung anbieten (Laufzeit drei Jahre statt fünf — Verhandlungsposition).
4. TUPE-Koordination mit UK-Counsel sicherstellen.

Datei: 08-memo-v-umweltrechtliche-altlasten.md

Memo V — Umweltrechtliche Altlastenprüfung Werksgelände Helgoland-Vorgelagert

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo V Datum: 30. April 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt / RA Dr. Mark Roosendaal

A. Sachverhalt

Der Vendor Due Diligence Report (Stand: 10. April 2026) weist auf einen Altlastenverdacht auf dem Produktionsgelände Helgoland-Vorgelagert hin. Hintergrund ist ein dokumentiertes Ammoniak-Leck aus dem Jahr 1987 (Jahresbericht Werkssicherheit 1987, S. 34–37), das zu einer Bodenkontamination geführt hat. Bisherige Sanierungsmaßnahmen sind im VDD als „unvollständig abgeschlossen“ beschrieben.

B. Rechtlicher Rahmen

I. Bundes-Bodenschutzgesetz (BBodSchG)

Nach § 4 Abs. 3 BBodSchG sind Verursacher, Eigentümer und Inhaber eines Grundstücks zur Sanierung verpflichtet, wenn schädliche Bodenveränderungen oder Altlasten vorhanden sind. Bei einem Asset-Deal übernimmt der Erwerber die Stellung als Inhaber und damit potentiell die Sanierungspflicht — unabhängig von vertraglich vereinbarten Freistellungen.

II. Haftungsübergang

Entscheidend ist die Frage, ob die Sanierungspflicht auf den Erwerber übergeht. Nach § 4 Abs. 6 BBodSchG kann eine Freistellungsvereinbarung zwischen Veräußerer und Erwerber behördlich nur dann berücksichtigt werden, wenn die zuständige Behörde (Niedersächsisches Landesamt für Bergbau, Energie und Geologie) zugestimmt hat.

Risiko: Ohne behördliche Zustimmung zur Freistellung haftet der Erwerber (Volkenrath) als Inhaber des Grundstücks neben dem Veräußerer.

III. Geschätzte Sanierungskosten

Die Bandbreite im VDD (EUR 45.000.000 – 120.000.000) ist aus FST-Sicht zu optimistisch. Nach Rücksprache mit dem von FST mandatierten Umweltgutachter Dr. Klaus Bremerhöfer (Hannover) ist eine Bandbreite von EUR 80.000.000 – 180.000.000 realistischer. Die Varianz ergibt sich aus dem Umfang der Grundwasserkontamination (noch nicht vollständig untersucht).

C. Handlungsoptionen

Option 1: Kaufpreisabschlag

Abzug des Mittelwerts der Sanierungskosten (EUR 130.000.000) vom Kaufpreis als Pauschalabschlag. Einfach, aber bei Sanierungskosten am oberen Ende unzureichend.

Option 2: Escrow-Konto

Einbehalt von EUR 180.000.000 auf einem Treuhandkonto; Auszahlung nach behördlicher Sanierungsfreigabe. Bevorzugte Option von FST.

Option 3: Freistellung und Verkäufergarantie

Caledonian gibt unbegrenzte Freistellungserklärung für alle Altlastenkosten; W&I-Versicherung deckt Ausfall ab. Risiko: Caledonian kann bei Insolvenz nicht leisten.

Option 4: Dealaufgabe

Sofern Sanierungskosten nicht hinreichend abgesichert werden können, ist eine Dealaufgabe zu empfehlen.

D. Handlungsempfehlung

1. Beauftragung eines eigenen Phase-II-Umwelt-Audits (Bremerhöfer Umweltgutachten GmbH) bis 20. Mai 2026.
2. Verhandlung einer Escrow-Lösung (EUR 180.000.000) als Closing-Bedingung.
3. Behördliche Freistellungszusage beim LBEG Niedersachsen beantragen.
4. W&I-Versicherung um Altlasten-Coverage erweitern (Willis Towers Watson Indikativofferte anpassen).

Datei: 09-memo-vi-immobilienrechtliche-uebertragung.md

Memo VI — Immobilienrechtliche Übertragung (UK-Liegenschaften und deutsche AWZ)

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo VI Datum: 2. Mai 2026 Verfasser: RA Dr. Mark Roosendaal / Bearboe & Harrington LLP (UK-Counsel)

A. Gegenstand

Das Produktionsgelände Helgoland-Vorgelagert liegt teilweise im deutschen Küstenmeer (Niedersächsisches Recht) und teilweise auf einer künstlichen Insel, die der deutschen ausschließlichen Wirtschaftszone (AWZ) zugeordnet ist. Die Pipeline-Infrastruktur erstreckt sich durch die AWZ bis an die britische Küste. Zusätzlich existiert ein onshore-Wartungsstützpunkt in Grimsby (UK), der britischem Liegenschaftsrecht unterliegt.

B. Deutsche Liegenschaften

I. Grundstücksübertragung nach BGB / GBO

Die inländischen Grundstücke werden durch Auflassung und Eintragung ins Grundbuch übertragen (§§ 873, 925 BGB). Notarielle Beurkundung erforderlich (§ 311b BGB). Grundbucheinsicht wurde beantragt; Ergebnis steht aus (erwartet bis 10. Mai 2026).

II. AWZ-Infrastruktur

Für Anlagen in der AWZ gilt das SeeAnIV-Regime. Eine Genehmigung nach § 3 SeeAnIV (Bundesamt für Seeschifffahrt und Hydrographie, BSH) ist für den Betreiberwechsel erforderlich. Verfahrensdauer: ca. drei Monate.

C. Britische Liegenschaften

I. Liegenschaft Grimsby

Für die Übertragung der Liegenschaft in Grimsby gilt englisches Liegenschaftsrecht (Land Registration Act 2002). Übertragung durch Deed of Transfer und Eintragung ins UK Land Register (HM Land Registry). Stamp Duty Land Tax (SDLT) fällt an: Steuersatz 5% auf den auf die Liegenschaft entfallenden Kaufpreisanteil.

UK-Counsel Bearboe & Harrington LLP führt das SDLT-Verfahren.

II. Pipeline-Streckenabschnitte in britischen Hoheitsgewässern

Die Pipeline verläuft durch britische AWZ und das britische Küstenmeer. Für den Betreiberwechsel ist eine Genehmigung der North Sea Transition Authority (NSTA) erforderlich. UK-Counsel hat Voranfrage gestellt.

D. Koordinierungsrisiken

Die parallele Grundstücksübertragung in zwei Jurisdiktionen erhöht das Closing-Risiko erheblich. Eine jurisdiktionsübergreifende Simultaneous Exchange-Struktur (Simultaneous Closing) wird vorbereitet, bei der alle Übertragungsakte gleichzeitig vollzogen werden.

E. Handlungsempfehlung

1. Notartermin für deutsche Grundstücksübertragungen bis 10. Juni 2026 vorplanen.
2. Antrag bei BSH (SeeAnIV) unverzüglich stellen.
3. Bearboe & Harrington sichert NSTA-Genehmigung und SDLT-Abwicklung.
4. Closing-Zeitplan um AWZ-Genehmigungen (Puffer: zwei Monate) anpassen.

Datei: 10-memo-vii-steuerrechtliche-strukturierung.md

Memo VII — Steuerrechtliche Strukturierung des Asset-Deals

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo VII Datum: 5. Mai 2026 Verfasserin: RAin Annegret Pohlmann (Steuerrecht)

A. Strukturierungsfragen

Zwei grundlegende Strukturierungsoptionen werden verglichen:

Option A: Direkte Übernahme durch Volkenrath Energie SE (Asset Purchase direkt in die SE)

Option B: Erwerb über eine eigens gegründete deutsche GmbH (Northsea Ammoniak GmbH i.G.) als Akquisitionsvehikel

B. Steuerliche Analyse

I. Option A — Direkterwerb durch Volkenrath Energie SE

Vorteile:

- Keine doppelte Körperschaftsteuerbelastung auf Dividenden zwischen GmbH und SE
- Verlustverrechnung unmittelbar mit SE-Gewinnen möglich
- Einfachere Konzernstruktur

Nachteile:

- Keine Abschirmung von Haftungsrisiken (insbesondere Altlasten)
- Keine zukünftige Share-Deal-Option (Steuervorteil step-up entfällt)

II. Option B — Erwerb über GmbH-Vehikel

Vorteile:

- Haftungsabschirmung (GmbH-Mantel schützt Volkenrath SE vor direkter Haftung)
- Späterer Verkauf als Share-Deal möglich (potenzieller Steuervorteil für zukünftigen Erwerber)
- EBITDA-optimierte Finanzierungsstruktur (Zinsen auf Akquisitionskredit absetzbar)

Nachteile:

- Zinsschranke nach § 4h EStG beachten (EBITDA-Grenze)
- Konzernstrukturkosten
- Schachteldividendenprivileg nach § 8b KStG erst nach zwölf Monaten Haltefrist

III. Post-Brexit Steueraspekte

Das UK-DE-Doppelbesteuerungsabkommen (DBA DE-UK 2010) gilt unverändert. Quellensteuer auf Lizenzgebühren: 0% bei Erfüllung der Substanzanforderungen. Gewerbesteuerpflicht der deutschen Betriebsstätte: ja.

UK-seitig: Stamp Duty Reserve Tax (SDRT) und SDLT wie unter Memo VI. UK-Körperschaftsteuer (Corporation Tax) für den Anteil des Veräußerungsgewinns, der UK-Quellen zuzurechnen ist.

IV. Empfohlene Struktur

RAin Pohlmann empfiehlt **Option B** (GmbH-Vehikel) aus steuerlichen und haftungsrechtlichen Gründen. Eine Holding-Struktur (Volkenrath SE → Northsea Holding GmbH → Northsea Ammoniak GmbH) ermöglicht darüber hinaus die Nutzung des Dividendenprivilegs nach § 8b KStG für zukünftige Ausschüttungen.

C. Umsatzsteuerliche Aspekte

Der Asset-Deal ist grundsätzlich umsatzsteuerbar. Allerdings greift die Geschäftsveräußerung im Ganzen (GViG) nach § 1 Abs. 1a UStG, sofern alle wesentlichen Betriebsmittel übertragen werden. Bei Erfüllung der GViG-Voraussetzungen entfällt die USt-Belastung auf den Gesamtkaufpreis.

D. Handlungsempfehlung

1. Verbindliche Anfrage beim Finanzamt Hannover-Mitte zur GViG-Einordnung.
2. Gründung Northsea Ammoniak GmbH i.G. bis spätestens 31. Mai 2026.
3. Steuerliche Modellierung der Gesamtstruktur durch Steuerberater Deloitte GmbH (beauftragt).
4. DBA-Analyse UK-seitig durch Bearboe & Harrington LLP / UK Tax Team.

Memo VIII — Datenschutzrechtliche Zulässigkeit der Mitarbeiterdatenübermittlung UK nach DE

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo VIII Datum: 7. Mai 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

A. Sachverhalt

Im Zuge des Asset-Deals werden Personalakten und HR-Systemdaten von ca. 342 Mitarbeitern von Pipeline Northsea Ltd. (UK) an die Erwerberin (Deutschland) übermittelt. Diese Übertragung umfasst:

- Personalstammdaten (Name, Adresse, Geburtsdatum)
- Vergütungsdaten (Gehaltszettel, Bonus-Abrechnungen)
- Gesundheitsdaten (soweit arbeitsrechtlich relevant, z.B. Behinderungen)
- Leistungs- und Disziplindaten
- Rentenanwartschaften und Versicherungsdaten

B. Rechtlicher Rahmen

I. Anwendbarkeit der DSGVO

Nach dem Brexit gilt in Großbritannien die UK GDPR (GDPR in der Form des Data Protection Act 2018). Die Übermittlung von UK nach DE ist daher eine Drittlandübermittlung im Sinne der UK GDPR und gleichzeitig eine Verarbeitung personenbezogener Daten im Sinne der DSGVO durch den deutschen Empfänger.

II. Angemessenheitsbeschluss UK

Die EU-Kommission hat am 28. Juni 2021 einen Angemessenheitsbeschluss für das Vereinigte Königreich nach Art. 45 DSGVO erlassen. Dieser Beschluss ist bis zum 27. Juni 2025 befristet; eine Verlängerung wird derzeit von der EU-Kommission geprüft (Stand: Mai 2026, noch keine Entscheidung).

Risiko: Sollte der Angemessenheitsbeschluss nicht verlängert werden oder auslaufen, sind Standardvertragsklauseln (SCC) nach Art. 46 Abs. 2 lit. c DSGVO als Auffangtatbestand erforderlich.

III. Due-Diligence-Datenübermittlung

Bereits vor Closing müssen Personaldaten an Volkenrath übermittelt werden, um die HR-Integration zu planen (Data Room). Hierfür ist ein berechtigtes Interesse (Art. 6 Abs. 1 lit. f DSGVO) oder die Erfüllung eines Vertrags denkbar. FST empfiehlt den Abschluss eines Data Processing Agreement (DPA) zwischen Pipeline Northsea Ltd. und Volkenrath Energie SE vor Datenbankzugriff.

IV. Besondere Kategorien personenbezogener Daten

Gesundheitsdaten der Mitarbeiter (Art. 9 DSGVO) dürfen nur auf besonderer Rechtsgrundlage übermittelt werden. Einwilligungen der betroffenen Arbeitnehmer oder Öffnungsklausel nach § 26 BDSG erforderlich.

C. Handlungsempfehlung

1. Data Processing Agreement zwischen Pipeline Northsea Ltd. und Volkenrath SE bis 15. Mai 2026 abschließen.
2. SCC als Vorsorgemaßnahme bereits jetzt einbeziehen (für den Fall des Auslaufens des Angemessenheitsbeschlusses).
3. Datenschutz-Folgenabschätzung (DSFA) nach Art. 35 DSGVO für Gesundheitsdaten durchführen.
4. Information der betroffenen Mitarbeiter nach Art. 14 DSGVO vorbereiten.

Datei: 12-memo-ix-energierechtliche-betriebsfortfuehrung.md

Memo IX — Energierechtliche Betriebsfortführung (BNetzA; §§ 11, 12 EnWG)

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo IX Datum: 9. Mai 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

A. Sachverhalt

Die Ammoniak-Pipeline Northsea-West unterliegt als Leitungsinfrastruktur dem EnWG-Regime. Nach §§ 11, 12 EnWG sind Betreiber von Energieversorgungsnetzen verpflichtet, ein sicheres, zuverlässiges und leistungsfähiges Energieversorgungsnetz zu betreiben. Der Betreiberwechsel durch den Asset-Deal unterliegt der Anzeige- und Genehmigungspflicht der Bundesnetzagentur (BNetzA).

B. Klassifizierung der Pipeline

Ammoniak-Pipelines sind nach aktueller BNetzA-Praxis dem Regelungsrahmen des EnWG nicht automatisch unterworfen — das EnWG erfasst primär Gas- und Stromnetze. Allerdings ordnet das Wasserstoffbeschleunigungsgesetz (2023) und die EU-Energieinfrastruktur-VO (2022/869) Ammoniak als Wasserstoffträger ein, was die regulatorische Einordnung verändert.

Streitfrage: Gilt die Anzeigepflicht nach § 12 EnWG analog für Ammoniak-Pipelines? FST und der von Volkenrath beauftragte Regulierungsrechtler Prof. Dr. Hartmut Benkelberg (TU Berlin) sind unterschiedlicher Auffassung:

- FST: Analoge Anwendung von § 12 EnWG geboten (regulatorische Lücke); Vorabanfrage bei BNetzA erforderlich.
- Prof. Benkelberg: Keine unmittelbare EnWG-Anwendung; SeeAnIV und UVPG ausreichend.

C. BNetzA-Voranfrage

FST hat am 6. Mai 2026 eine informelle Voranfrage an die BNetzA (Beschlusskammer 8) gesandt. Eine Antwort ist für Ende Mai 2026 zu erwarten. Ohne Klärung dieser Frage ist das Closing-Risiko erhöht.

D. KRITIS-Regulierung

Unabhängig von der EnWG-Frage ist die Pipeline als KRITIS-Infrastruktur eingestuft. Der neue Betreiber (Volkenrath SE) muss sich beim BSI registrieren und einen Sicherheitsplan nach § 8a BSIG vorweisen. Frist: sechs Monate nach Betriebsübernahme.

E. Handlungsempfehlung

1. Antwort BNetzA-Voranfrage abwarten (Mai 2026); dann Entscheidung über formales Genehmigungsverfahren.
2. BSI-Registrierung als KRITIS-Betreiber vorbereiten.
3. Übergangsbetrieb: Caledonian führt den Betrieb technisch bis zur BNetzA-Freigabe weiter (Betriebsführungsvertrag als Closing-Bedingung).
4. Abstimmung SeeAnIV-Verfahren mit BSH (bereits in Memo VI adressiert).

Datei: 13-memo-x-finanzierungssaeule-debt-equity-bridge.md

Memo X — Finanzierungssäule: Debt/Equity-Bridge

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Memo X Datum: 12. Mai 2026 Verfasserin: RAin Annegret Pohlmann / RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

A. Finanzierungsstruktur (Übersicht)

Das Transaktionsvolumen von knapp neun Milliarden Euro wird wie folgt finanziert (Indikativstruktur, Stand: 8. Mai 2026):

| Transche | Betrag (EUR Mrd.) | Anteil |
|----------------------------------|-------------------|---------|
| Eigenkapital (Volkenrath SE) | 2,2 | ca. 25% |
| Senior-Bankdarlehen (Konsortium) | 4,5 | ca. 50% |
| Green Bond (Nachrangig) | 1,5 | ca. 17% |
| Earn-Out (Caledonian) | 0,28 | ca. 3% |
| Brückenfinanzierung | 0,5 | ca. 5% |

Finanzierungsberater: Rothschild & Co. (Frankfurt) Konsortialführer Bankdarlehen: Deutsche Bank AG, Commerzbank AG Green-Bond-Arrangeur: ING Groep N.V.

B. Rechtliche Fragen

I. Covenants

Das Senior-Bankdarlehen sieht folgende Financial Covenants vor:

- Leverage Ratio (Nettoverschuldung/EBITDA): max. 5,5x
- Interest Coverage Ratio (EBIT/Zinsaufwand): min. 2,5x
- Capex-Beschränkung: max. EUR 350.000.000 p.a. in den ersten drei Jahren

Risiko: Bei Unterschreitung der Leverage Ratio wird ein Event of Default ausgelöst. Angesichts der hohen Kaufpreisfinanzierung und der Altlastenrisiken (Memo V) ist die Covenant-Einhaltung im ersten Jahr als kritisch einzustufen.

II. MAC-Klausel

Das Term Sheet enthält eine Material Adverse Change (MAC)-Klausel, die bei wesentlicher Verschlechterung der Finanzlage des Zielunternehmens zwischen Signing und Closing die Kreditgeber berechtigt, die Mittel zurückzuhalten. Definitionsbereich der MAC muss präzise verhandelt werden — Altlastenfunde sollten explizit als MAC-Tatbestand ausgeschlossen werden.

III. Zinsschranke (§ 4h EStG)

Bei einer Fremdkapitalfinanzierung von ca. EUR 6.500.000.000 wird die Freigrenze der Zinsschranke (EUR 3.000.000) erheblich überschritten. Netto-Zinsaufwand ca. EUR 260.000.000 p.a. (bei 4% Zinssatz). EBITDA der Northsea Ammoniak GmbH (prognostiziert): EUR 480.000.000. Zinsschranke: $30\% \times \text{EUR } 480.000.000 = \text{EUR } 144.000.000$. Verbleibendes nicht abziehbares Zinseinkommen: ca. EUR 116.000.000 p.a. Steuereffekt: Mehrbelastung ca. EUR 29.000.000 p.a.

IV. Green Bond Compliance

Der Green Bond setzt die Verwendung der Mittel für grüne Projekte (EU Taxonomy) voraus. Ammoniak als Wasserstoffträger ist unter bestimmten Bedingungen taxonomiekonform (Delegated Act Art. 10.1 NFRD). Zertifizierung durch externen Reviewer erforderlich.

C. Handlungsempfehlung

1. MAC-Definition im Kreditvertrag explizit Altlasten ausschließen.
2. Steuerliche Modellierung Zinsschranke in Finanzmodell integrieren (Deloitte).
3. Green-Bond-Framework bis 1. Juni 2026 beim Green Bond Reviewer einreichen.
4. Covenant-Einhaltung in Basecase-Szenario und Stress-Szenario (Altlasten) modellieren.

Datei: 14-zusammenfassende-handlungsempfehlung.md

Zusammenfassende Handlungsempfehlung — Asset-Deal Pipeline Northsea

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 14. Mai 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

Gesamtbewertung

Der geplante Asset-Deal ist aus rechtlicher Sicht grundsätzlich durchführbar. Die identifizierten Risiken sind beherrschbar, wenn die nachfolgenden Handlungsempfehlungen konsequent und fristgerecht umgesetzt werden. Zwei Sachverhalte erfordern besondere Aufmerksamkeit:

1. **Altlasten Helgoland-Vorgelagert** — Bis zur Vorlage des Phase-II-Umweltaudits besteht erhebliche Wertungswissheit. FST empfiehlt, das Signing erst nach Vorlage des Audits (geplant: 20. Mai 2026) zu vollziehen.
2. **AWG-Investitionsprüfung** — Die Prüfungsdauer von bis zu sechs Monaten gefährdet den Closing-Zeitplan. Das Vorabgespräch mit dem BMWK am 12. Mai 2026 ist von zentraler Bedeutung.

Konsolidierte Handlungsempfehlungen

A. Sofortmaßnahmen (bis 20. Mai 2026)

| Nr. | Maßnahme | Verantwortlich | Frist |
|-----|---|------------------------|--------------|
| A1 | Aufsichtsratssitzung einberufen (Zustimmung Art-Deal) | Vorstand Volkenrath | 16. Mai 2026 |
| A2 | BKartA Pre-Notification einreichen | RA Roosendaal | 18. Mai 2026 |
| A3 | BMWK-Vorabgespräch AWG (Termin 12. Mai) | RA Federkamp-Wittfeldt | 12. Mai 2026 |
| A4 | Data Processing Agreement abschließen | RA Federkamp-Wittfeldt | 15. Mai 2026 |
| A5 | Phase-II-Umweltaudit beauftragen (Bremerhöfer) | CFO Hagenburg | 13. Mai 2026 |
| A6 | GmbH-Vehikel gründen (Northsea Ammoniak GmbH) | RAin Pohlmann | 31. Mai 2026 |

B. Mittelfristige Maßnahmen (bis 20. Juni 2026 / Signing)

| Nr. | Maßnahme | Verantwortlich | Frist |
|-----|---|-------------------------|---------------|
| B1 | CMA Pre-Notification (Termin 5. Mai, Follow-up) | RA Roosendaal / Bearboe | 15. Mai 2026 |
| B2 | BSH-Antrag SeeAnIV stellen | RA Roosendaal | 20. Mai 2026 |
| B3 | Betriebsratsverhandlungen aufnehmen | COO Lattermann / HR | 30. Mai 2026 |
| B4 | SPA-Verhandlungen abschließen | FST Gesamt-Team | 15. Juni 2026 |
| B5 | Green-Bond-Framework einreichen | RAin Pohlmann / ING | 1. Juni 2026 |
| B6 | Unterrichtungsschreiben § 613a BGB vorbereiten | RA Federkamp-Wittfeldt | 10. Juni 2026 |

C. Closing-Bedingungen (Conditions Precedent)

Folgende Bedingungen müssen vor dem Closing (geplant: 1. September 2026) erfüllt sein:

1. BKartA-Freigabe oder Nichtuntersagungsbescheid
2. CMA-Freigabe (Phase 1 oder Phase 2)
3. BMWK-Unbedenklichkeitsbescheinigung (AWG)
4. Aufsichtsratsbeschluss Volkenrath Energie SE
5. Notarielle Beurkundung der deutschen Grundstücksübertragungen

6. Abschluss Betriebsführungsvertrag mit Caledonian (Übergangsbetrieb)

7. Escrow-Einbehalt für Altlasten (EUR 180.000.000)

Risikobewertung (Zusammenfassung)

| Risiko | Stufe | Wahrscheinlichkeit | Handlung |
|------------------------------|-----------|--------------------|---------------------------------------|
| AWG-Versagung | Sehr hoch | Gering | BMWK-Gespräch, Sicherheitszusagen |
| Altlasten-Überschreitun g | Sehr hoch | Mittel | Phase-II-Audit, Escrow |
| BKartA Phase 2 | Hoch | Mittel | Remedies-Konzept vorbereiten |
| Konkurrenz-Bieter BioNova | Hoch | Mittel | Exklusivität sichern, Eskalationsplan |
| § 613a Widersprüche > 10% | Mittel | Gering | Kommunikationspaket vorbereiten |
| MAC-Trigger (Bank) | Mittel | Gering | MAC-Definition verhandeln |

Datei: 15-risiko-matrix-deal-breaker.md

Risiko-Matrix — Deal-Breaker-Analyse

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 15. Mai 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

Methodik

Die Risiko-Matrix erfasst alle identifizierten Risiken auf einer 5x5-Skala (Eintrittswahrscheinlichkeit x Schadensausmaß). Deal-Breaker sind Risiken mit einem Produkt ≥ 16 (rot). Hohe Risiken (gelb) liegen bei einem Produkt von 9–15.

Risiko-Matrix

| Lfd | Risiko | Eintrittswahrs ch. (1–5) | Schaden (1–5) | Score | Stufe |
|------|---|-----------------------------|------------------|-------|-------|
| R-01 | AWG-Versag ung / Closing -Untersagun g | 2 | 5 | 10 | Hoch |
| R-02 | Altlasten > EUR 200.000.000 | 3 | 5 | 15 | Hoch |
| R-03 | BKartA Phase-2 mit Auflagen | 3 | 4 | 12 | Hoch |

| Lfd | Risiko | Eintrittswahrs ch. (1–5) | Schaden (1–5) | Score | Stufe |
|------|---|-----------------------------|------------------|-------|--------|
| R-04 | CMA Phase- 2-Einleitung | 2 | 4 | 8 | Mittel |
| R-05 | Konkurrenz- Bieter BioNova gewinnt Auktion | 2 | 5 | 10 | Hoch |
| R-06 | Widerspruch > 15% Belegschaft § 613a | 1 | 3 | 3 | Gering |
| R-07 | MAC-Trigger bei Banken | 1 | 4 | 4 | Gering |
| R-08 | DSGVO-Übe mittlung UK ohne Angem essenheitsbe schluss | 2 | 2 | 4 | Gering |
| R-09 | SeeAnIV-Ge nehmigung verzögert Closing | 3 | 3 | 9 | Hoch |
| R-10 | BNetzA-Gen ehmigungspfl icht nicht geklärt | 2 | 3 | 6 | Mittel |
| R-11 | Zinsschranke reduziert Cashflow erheblich | 4 | 2 | 8 | Mittel |
| R-12 | SDLT-Nachf orderung UK | 1 | 2 | 2 | Gering |
| R-13 | Earn-Out-Str eit mit Caledonian | 3 | 2 | 6 | Mittel |
| R-14 | Green-Bond- Taxonomie-V ersagung | 2 | 2 | 4 | Gering |
| R-15 | Verzögerung Phase-II-Um weltaudit | 3 | 3 | 9 | Hoch |

Kritische Pfade / Deal-Breaker

Kein Einzelrisiko überschreitet die Deal-Breaker-Schwelle von Score 16. Die **Kombination** von R-02 (Altlasten) und R-01 (AWG) könnte jedoch kumulativ zum Dealabbruch führen, wenn:

- Sanierungskosten über EUR 250.000.000 liegen **und**
- BMWK nur mit inakzeptablen Auflagen genehmigt

In diesem Szenario ist die Dealaufgabe die wirtschaftlich richtige Entscheidung. Der Vorstand ist über dieses Kombinationsrisiko zu informieren.

Monitoring

Die Risiko-Matrix wird monatlich aktualisiert. Nächste Überprüfung: 15. Juni 2026 (nach Phase-II-Audit und BMWK-Gespräch).

Datei: 16-zeitplan-signing-closing.md

Zeitplan Signing → Closing

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 15. Mai 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

Übersicht

| Phase | Meilenstein | Datum | Verantwortlich | Status |
|----------------------|--------------------------------------|----------------|--------------------------------|------------|
| Vorbereitungsphase | Mandatserteilung | 3. April 2026 | Vorstand Volkenrath | Erledigt |
| Vorbereitungsphase | Exklusivitätsvereinbarung | 14. April 2026 | RA Federkamp-Wittfeldt | Erledigt |
| Due Diligence | Start Legal DD | 22. April 2026 | FST gesamt | Erledigt |
| Due Diligence | BKartA Pre-Notification | 18. Mai 2026 | RA Roosendaal | Ausstehend |
| Due Diligence | BMWK Vorabgespräch AWG | 12. Mai 2026 | RA Federkamp-Wittfeldt | Erledigt |
| Due Diligence | Phase-II-Umwelt audit | 20. Mai 2026 | Bremerhöfer GmbH | In Arbeit |
| Due Diligence | Abschluss Legal DD | 30. Mai 2026 | FST gesamt | Ausstehend |
| Signing-Vorbereitung | SPA-Verhandlungen abgeschlossen | 15. Juni 2026 | FST / Caledonian Counsel | Ausstehend |
| Signing-Vorbereitung | Aufsichtsratsbeschluss Volkenrath | 18. Juni 2026 | Vorstand Volkenrath | Ausstehend |
| Signing | Unterzeichnung SPA | 20. Juni 2026 | Beide Parteien | Ausstehend |

| Phase | Meilenstein | Datum | Verantwortlich | Status |
|-------------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------|------------|
| Between Signing/Closing | BKartA-Anmeldung vollständig | 25. Juni 2026 | RA Roosendaal | Ausstehend |
| Between Signing/Closing | CMA-Anmeldung vollständig | 25. Juni 2026 | Bearboe & Harrington | Ausstehend |
| Between Signing/Closing | BSH SeeAnIV-Antrag | 20. Mai 2026 | RA Roosendaal | Ausstehend |
| Between Signing/Closing | BKartA-Freigabe (Ziel Phase 1) | 15. August 2026 | BKartA | Ausstehend |
| Between Signing/Closing | CMA-Freigabe (Ziel Phase 1) | 1. August 2026 | CMA | Ausstehend |
| Between Signing/Closing | BMWK-Freigabe AWG | 15. August 2026 | BMWK | Ausstehend |
| Closing | Notarielle Grundstücksübertragung | 25. August 2026 | Notar Hannover | Ausstehend |
| Closing | Vollzug Closing / Kaufpreiszahlung | 1. September 2026 | CFO Hagenburg / Rothschild | Ausstehend |
| Post-Closing | Mitarbeiterübergang § 613a | 1. Oktober 2026 | COO Lattermann | Ausstehend |
| Post-Closing | BSI-Registrierung KRITIS | 1. März 2027 | COO Lattermann | Ausstehend |

Kritischer Pfad

Der kritische Pfad verläuft: **BMWK-AWG-Freigabe** → **CMA-Phase-1** → **BKartA-Phase-1** → **Closing**. Die AWG-Prüfung ist der zeitlich unsicherste Faktor. Ein Puffer von sechs Wochen ist bereits im Zeitplan berücksichtigt. Falls BKartA Phase 2 eröffnet, verschiebt sich das Closing um bis zu vier Monate (neues Closing-Datum: 1. Januar 2027).

Datei: 17-projektorganisation-deal-team.md

Projektorganisation — Deal-Team

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 8. April 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

Struktur

Der Deal wird nach einem Matrix-Modell organisiert. RA Dr. Federkamp-Wittfeldt nimmt die übergreifende Projektleitung wahr; die Rechtsgebietsspezialisten berichten fachlich an sie und direkt an den Mandanten in ihrer jeweiligen Expertise.

Deal-Team Kanzlei FST

| Name | Funktion | Rechtsgebiet | Erreichbarkeit |
|------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------------------|
| RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt | Projektleitung / Federführung | M&A, Gesellschaftsrecht | federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de |
| RA Dr. Mark Roosendaal | Stellv. Projektleitung | Kartellrecht, Energierecht | roosendaal@fst-kanzlei.de |
| RAin Annegret Pohlmann | Steuerrecht | Steuerrecht, Finanzierung | pohlmann@fst-kanzlei.de |
| RA Christoph Hellersberg | Arbeitsrecht | § 613a BGB, BetrVG | hellersberg@fst-kanzlei.de |
| RAin Dr. Vera Sternkampff | Umweltrecht | BBodSchG, Altlasten | sternkampff@fst-kanzlei.de |
| RA Jonas Friedebald | Datenschutz | DSGVO, BDSG | friedebald@fst-kanzlei.de |
| Ref. Marie-Luise Hartholt | Referendariat | DD-Koordination | hartholt@fst-kanzlei.de |

Deal-Team Mandant (Volkenrath Energie SE)

| Name | Funktion | Zuständigkeit |
|-------------------------|-----------------|--------------------------------------|
| Dr. Reginald Volkenrath | CEO | Strategische Entscheidungen, Signing |
| Dr. Sabine Hagenburg | CFO | Finanzierung, Kaufpreisverhandlung |
| Marc Lattermann | COO | Operative Integration, § 613a |
| Dr. Petra Grüneberg | General Counsel | Rechtliche Koordination intern |
| Tobias Freyer-Schmidt | M&A-Manager | Datenraum, DD-Koordination intern |

Externe Berater

| Name | Funktion | Mandat |
|----------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Rothschild & Co. | M&A-Berater | Finanzierung, Bewertung |
| Deloitte GmbH WPG | Steuer-/Finanzberater | Tax Structuring, Financial DD |
| Bremerhöfer Umweltgutachten GmbH | Umweltgutachter | Phase-II-Audit Altlasten |
| Bearboe & Harrington LLP | UK-Counsel | CMA, TUPE, SDLT |
| Willis Towers Watson | Versicherer | W&I-Versicherung |

Kommunikationsprotokoll

- Wöchentliche Projekttelefonate: jeweils freitags 14:00 Uhr (alle Team-Leads)
- Wöchentliche Status-E-Mail an Vorstand Volkenrath: jeweils montags

- Deal-Team-Verteiler: fst-2026-0918@fst-kanzlei.de (intern); externe Berater per separatem Verteiler
- Datenraum: Intralinks (Zugang nur für autorisierte Personen)

Datei: 18-aufsichtsrat-vorlage-zustimmungspflicht.md

Aufsichtsrats-Vorlage — Zustimmungspflichtiger Asset-Deal

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / AR-Vorlage Datum: 18. Mai 2026 An: Aufsichtsrat der Volkenrath Energie SE Von: Vorstand (Dr. Reginald Volkenrath, Dr. Sabine Hagenburg, Marc Lattermann)

Antrag

Der Vorstand der Volkenrath Energie SE bittet den Aufsichtsrat gemäß § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG i.V.m. § 5 Abs. 2 lit. f der Vorstandsgeschäftsordnung um Zustimmung zum Abschluss des nachstehend beschriebenen Asset-Deals.

Transaktionsbeschreibung

Gegenstand: Erwerb sämtlicher Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. (UK) von der Caledonian Industrial Holdings plc (Edinburgh) im Wege eines Asset-Deals.

Transaktionsvolumen: Basiskaufpreis EUR 8.750.000.000 (Enterprise Value); Earn-Out bis EUR 280.000.000.

Strategische Begründung: Die Transaktion sichert der Volkenrath Energie SE die einzige wirtschaftlich nutzbare Ammoniaktransportinfrastruktur zwischen Nordsee-Offshoreproduktion und deutschen Industriekunden. Die Exklusivität dieser Infrastruktur begründet eine dauerhafte strategische Wettbewerbsposition im Wachstumsmarkt grüner Ammoniak. Die Transaktion ist zentraler Bestandteil der Strategie 2030 des Konzerns.

Finanzierung: Eigenkapital EUR 2.200.000.000 (25%), Senior-Bankdarlehen EUR 4.500.000.000 (50%), Green Bond EUR 1.500.000.000 (17%), Brückenfinanzierung EUR 500.000.000 (5%), Earn-Out EUR 280.000.000 (3%). Finanzierungsberater: Rothschild & Co.

Wesentliche Risiken

1. Altlasten Helgoland-Vorgelagert (Sanierungskosten geschätzt EUR 80.000.000 – 180.000.000) — Escrow EUR 180.000.000 vorgesehen
2. AWG-Investitionsprüfung BMWK — Genehmigung als Closing-Bedingung
3. Kartellrechtliche Anmeldung BKartA / CMA — Freigaben als Closing-Bedingung

Aufsichtsratsbeschluss (Entwurf)

Der Aufsichtsrat stimmt dem Erwerb der Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. durch die Volkenrath Energie SE oder eine von ihr zu gründende Tochtergesellschaft zu den Bedingungen des vorgelegten Term Sheets (Stand: 14. Mai 2026) zu, vorbehaltlich folgender Bedingungen:

1. Die Phase-II-Umweltaudit-Ergebnisse zeigen keine Sanierungskosten über EUR 200.000.000.
2. Das BMWK erteilt die AWG-Freigabe ohne Deal-Breaker-Auflagen.

3. Der Basiskaufpreis übersteigt EUR 9.000.000.000 nicht.

Anlagen

- Anlage 1: Rechtsgutachten FST Memo I–X (Zusammenfassung)
- Anlage 2: Finanzierungsstruktur (Rothschild Term Sheet)
- Anlage 3: Risiko-Matrix (Aktenstück 15)
- Anlage 4: Indikatives Phase-II-Umweltaudit-Vorabbericht

Datei: 19-stellungnahme-mitbewerber-pre-empt.md

Stellungnahme — Konkurrenz-Bieter BioNova Chemie AG (Pre-empt-Strategie)

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 12. Mai 2026 Verfasser: RA Dr. Mark Roosendaal

Hintergrund

Marktinformationen (Quellen: Finanzpresse, Investmentbank Rothschild) zufolge prüft die BioNova Chemie AG (Frankfurt, DAX) ein Gegenangebot für die Vermögenswerte der Pipeline Northsea Ltd. Ein LOI von BioNova liegt Caledonian nach aktuellem Kenntnisstand noch nicht vor, soll aber bis Ende Mai 2026 erwartet werden.

BioNova-CEO Dr. Konstantin Warlimont hat in einem Investor-Call am 8. Mai 2026 die „strategische Attraktivität von Nordsee-Ammoniakinfrastruktur“ hervorgehoben, ohne einen konkreten Deal zu nennen.

Rechtliche Ausgangslage

I. Exklusivitätsvereinbarung

Volkenrath hat am 14. April 2026 eine Exklusivitätsvereinbarung mit Caledonian geschlossen. Diese sieht eine Lock-out-Periode bis 30. Juni 2026 vor. Caledonian ist während dieser Frist verpflichtet, keine verbindlichen Verhandlungen mit Dritten zu führen.

Risiko: Die Exklusivitätsvereinbarung ist nach englischem Recht (Governing Law: English Law) zu beurteilen. UK-Counsel Bearboe & Harrington bestätigt, dass die Klausel durchsetzbar ist, sofern der Break-up Fee (EUR 45.000.000) tatsächlich vereinbart wurde. Caledonian könnte jedoch bei einem deutlich höheren BioNova-Gebot die Vertragsstrafe bevorzugen.

II. Strategische Optionen

Option 1 — Angebotserhöhung: Volkenrath erhöht den Basiskaufpreis auf EUR 9.000.000.000, um BioNova wirtschaftlich auszusteichen. CFO Hagenburg hat hierzu ein Mandat des Vorstands eingeholt. Risiko: Verschlechterung der Finanzierungscovenants.

Option 2 — Beschleunigung Signing: Vorzug des Signing-Termins auf 10. Juni 2026 (statt 20. Juni 2026), um die Exklusivität zu nutzen, bevor ein BioNova-LOI formal eingereicht wird. Risiko: DD nicht vollständig abgeschlossen.

Option 3 — Regulatorisches Frühwarnsignal: Einreichung der BKartA-Pre-Notification bis 18. Mai 2026 signalisiert dem Markt, dass Volkenrath den Prozess ernst nimmt und fortgeschritten ist.

Empfehlung

FST empfiehlt Option 2 (Beschleunigung Signing) in Kombination mit Option 3 (BKartA Pre-Notification). Das Risiko eines unvollständigen DD wird durch die vereinbarte W&I-Versicherung abgedeckt. Voraussetzung: Phase-II-Umweltaudit-Vorbericht liegt bis 20. Mai 2026 vor.

Eine Angebotserhöhung (Option 1) sollte nur als letztes Mittel eingesetzt werden.

Datei: 20-rechtsgutachten-quintessenz-ammoniak-pipeline.md

Rechtsgutachten — Quintessenz: Regulatorischer Status der Ammoniak-Pipeline Northsea-West

Aktenzeichen: FST-2026-0918 / Sondergutachten Datum: 13. Mai 2026 Verfasser: RA Dr. Mark Roosendaal / Prof. Dr. Hartmut Benkelberg (TU Berlin, Sachverständiger)

Auftrag

Der Mandant hat FST gebeten, in Zusammenarbeit mit einem externen Energierechtsexperten die regulatorische Einordnung der Ammoniak-Pipeline Northsea-West abschließend zu klären. Das Gutachten soll als Grundlage für das BNetzA-Voranfrageverfahren (vgl. Memo IX) dienen.

Feststellungen

I. EnWG-Anwendbarkeit

Das EnWG (§ 3 Nr. 19 EnWG) definiert „Energieversorgungsnetze“ als Leitungsnetze zur Versorgung mit Elektrizität, Gas, Fernwärme oder Wasserstoff. Ammoniak ist nicht explizit erfasst.

Allerdings ergibt sich aus Art. 2 Nr. 5 der EU-Verordnung 2022/869 (TEN-E-VO), dass Ammoniak-Pipelines als Bestandteil der Wasserstoffinfrastruktur eingestuft werden können, wenn sie primär dem Transport von Ammoniak als Wasserstoffträger dienen. Die Pipeline Northsea-West transportiert Ammoniak zu ca. 60% als Industrie-Input und zu ca. 40% als Wasserstoffträger (für Crackanlagen).

Gutachterliches Ergebnis: Aufgrund des 40%-Anteils als Wasserstoffträger ist die analoge Anwendung des EnWG vertretbar (Prof. Benkelberg: „nicht zwingend, aber vertretbar“). FST empfiehlt, die BNetzA um Klärung zu bitten und inzwischen vorsorglich nach EnWG zu agieren.

II. KRITIS-Einordnung

Die Pipeline ist unbestreitbar KRITIS-Infrastruktur nach § 2 Abs. 10 BSIG i.V.m. KRITIS-VO, Sektor Energie. Dies ist nicht von der EnWG-Frage abhängig.

III. Betriebsfortführung im Übergangszeitraum

Zwischen Signing und Closing muss der Betrieb der Pipeline durch den bisherigen Betreiber (Pipeline Northsea Ltd.) fortgeführt werden. Hierfür ist ein Betriebsführungsvertrag (Operations & Maintenance Agreement) zu schließen. Dieser muss:

1. Die bestehenden Betriebsgenehmigungen in der Person des bisherigen Inhabers lassen
2. Einen klaren Haftungsrahmen für den Übergangszeitraum definieren
3. Die Übergabe der SCADA-Systeme und IT-Infrastruktur regeln

IV. Fazit und Empfehlung

Die Rechtslage ist in einem Kernpunkt (EnWG-Analogie) ungeklärt. Das Gutachten empfiehlt:

1. BNetzA-Voranfrage schriftlich bis 20. Mai 2026 stellen (mit Beifügung dieses Gutachtens).
2. Betriebsführungsvertrag als zwingende Closing-Bedingung vereinbaren.
3. BSI-Registrierung des neuen Betreibers (Volkenrath SE / Northsea Ammoniak GmbH) unverzüglich nach Closing einleiten.

Datei: 21-fragen-fuer-vendor-q-and-a.md

Fragenkatalog für Vendor Q&A — Datenraum Intralinks

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 10. Mai 2026 Verfasser: FST Deal-Team / Tobias Freyer-Schmidt (Volkenrath M&A)

Instruktion

Nachfolgende Fragen werden durch den Volkenrath-Deal-Team (Koordination: Tobias Freyer-Schmidt) im Datenraum Intralinks an das Caledonian-Management eingestellt. Antworten werden bis 23. Mai 2026 erbeten.

Abschnitt A — Umwelt / Altlasten

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|--|--------------------|-----------|
| A-01 | Welche Sanierungsmaßnahmen wurden seit dem Ammoniak-Leck 1987 konkret durchgeführt? Bitte vollständige Dokumentation inkl. Behördenbescheide beifügen. | Ordner 4.2.1 | Sehr hoch |
| A-02 | Liegt ein aktuelles (2024 oder 2025) Bodengutachten vor? Wenn nein, weshalb nicht? | Ordner 4.2.3 | Sehr hoch |
| A-03 | Hat die zuständige Behörde (LBEG Niedersachsen oder Umweltbehörde UK) eine Sanierungsanordnung erlassen? | Ordner 4.2.5 | Hoch |

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|---|--------------------|-----------|
| A-04 | Welche Haftungsfreistellungen hat Caledonian von früheren Eigentümern erhalten? | Ordner 4.2.7 | Hoch |

Abschnitt B — Mitarbeiter / § 613a

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|--|--------------------|-----------|
| B-01 | Vollständige Mitarbeiterliste (Name, Funktion, Arbeitsort, Eintrittsdatum, Vergütung) für alle dem Asset-Deal zuzuordnenden Mitarbeiter — Datenschutz-anonymisiert sofern rechtlich geboten. | Ordner 5.1.1 | Sehr hoch |
| B-02 | Bestehen über tarifvertragliche Regelungen hinausgehende Standortzusagen oder einzelvertragliche Bescäftigungsgarantien? | Ordner 5.1.3 | Hoch |
| B-03 | Welche Tarifverträge gelten für die deutschen Mitarbeiter? Nachwirkungs- / Nachbindungseffekte? | Ordner 5.1.5 | Hoch |

Abschnitt C — Betriebsgenehmigungen

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|---|--------------------|-----------|
| C-01 | Sind alle Betriebsgenehmigungen auf Caledonian / Pipeline Northsea Ltd. lautend oder gibt es personengebundene Genehmigungen, die nicht übertragbar sind? | Ordner 3.1.1 | Sehr hoch |

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|---|--------------------|-----------|
| C-02 | Bestehen offene Auflagenverfahren oder Widerruf-Androhungen seitens Behörden? | Ordner 3.1.4 | Hoch |

Abschnitt D — Laufende Verträge

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|---|--------------------|-----------|
| D-01 | Welche Kundenverträge enthalten Change-of-Control-Klauseln? Bitte einzelne Verträge identifizieren. | Ordner 6.2.1 | Sehr hoch |
| D-02 | Bestehen Lieferantenverträge mit Mindestabnahmeverpflichtungen? | Ordner 6.2.3 | Mittel |
| D-03 | Sind Versicherungsverträge auf den Erwerber übertragbar? | Ordner 6.3.1 | Mittel |

Abschnitt E — IT / SCADA / Datenschutz

| Nr. | Frage | Datenraum-Referenz | Priorität |
|------|--|--------------------|-----------|
| E-01 | Wer ist Eigentümer der SCADA-Systeme? Bestehen Lizenz- oder Wartungsverträge mit Dritten (insbesondere Hargrave Systems Ltd.)? | Ordner 7.1.2 | Sehr hoch |
| E-02 | Wurde ein TISAX- oder ISO-27001-Audit für die IT-Infrastruktur durchgeführt? | Ordner 7.1.5 | Mittel |
| E-03 | Wie viele Datensätze mit personenbezogenen Mitarbeiterdaten werden von UK nach DE übermittelt? Welche Datenkategorien? | Ordner 7.2.1 | Hoch |

Finales Memorandum — Executive Summary

Aktenzeichen: FST-2026-0918 Datum: 14. Mai 2026 Verfasserin: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt
Empfänger: Dr. Reginald Volkenrath (CEO), Dr. Sabine Hagenburg (CFO), Marc Lattermann (COO), Dr. Petra Grüneberg (General Counsel)

I. Gegenstand

Dieses Memorandum fasst die wesentlichen Ergebnisse der Einzelmemorandenreihe Memo I–X (FST-2026-0918) zum geplanten Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. zusammen. Es ist als Entscheidungsgrundlage für Vorstand und Aufsichtsrat konzipiert.

II. Transaktionsstatus

Die Legal Due Diligence ist zu ca. 70% abgeschlossen (Stand: 14. Mai 2026). Kritische offene Punkte:

- Phase-II-Umweltaudit: Ergebnis erwartet 20. Mai 2026
- Vendor Q&A: Antworten erwartet 23. Mai 2026
- BNetzA-Voranfrage: Antwort erwartet Ende Mai 2026

III. Rechtliche Gesamtbewertung

Deal-Machbarkeit: JA — unter Bedingungen.

Die Transaktion ist aus rechtlicher Sicht durchführbar. Kein einzelner Rechtsfragenkomplex stellt für sich allein einen unüberwindbaren Deal-Breaker dar. Die Kombination mehrerer Risiken (insbesondere Altlasten + AWG) erfordert jedoch aktives Management.

Zusammenfassung nach Rechtsgebiet

| Rechtsgebiet | Bewertung | Handlungsbedarf |
|-----------------------|-----------|---|
| Gesellschaftsrecht | Grün | Aufsichtsratsbeschluss 18. Juni 2026 |
| Kartellrecht DE | Gelb | Pre-Notification bis 18. Mai 2026; Phase-2-Risiko |
| Kartellrecht UK | Gelb | CMA Phase-1 bis 1. August 2026 |
| Außenwirtschaftsrecht | Rot | AWG-Freigabe BMWK kritisch; BMWK-Gespräch 12. Mai |
| Arbeitsrecht | Grün | § 613a-Prozess managebar |
| Umweltrecht | Rot | Altlasten: Escrow EUR 180.000.000 erforderlich |
| Immobilienrecht | Gelb | SeeAnIV-Genehmigung BSH; NSTA UK |
| Steuerrecht | Grün | GmbH-Vehikel empfohlen; GViG-Anfrage |
| Datenschutz | Gelb | SCC-Vorsorge; DPA abschließen |

| Rechtsgebiet | Bewertung | Handlungsbedarf |
|---------------|-----------|--|
| Energierrecht | Gelb | BNetzA-Voranfrage; KRITIS-Registrierung |
| Finanzierung | Grün | Covenants kritisch zu überwachen |

IV. Empfehlung

FST empfiehlt dem Vorstand:

1. **Signing am 20. Juni 2026** — sofern Phase-II-Umweltaudit keine Kosten über EUR 200.000.000 ausweist.
2. **Escrow EUR 180.000.000** für Altlastenrisiken als zwingende Closing-Bedingung.
3. **Keine Angebotserhöhung** wegen BioNova-Bieter — die Exklusivitätsklausel schützt ausreichend.
4. **Closing am 1. September 2026** — abhängig von BKartA, CMA und BMWK-Freigaben.

Bei wesentlicher Verschlechterung der Altlastenlage oder AWG-Versagung empfiehlt FST die Dealaufgabe.

V. Offene Punkte bis Signing

| Offener Punkt | Erwartet bis | Verantwortlich |
|---------------------------------|--------------|------------------------|
| Phase-II-Umweltaudit | 20. Mai 2026 | Bremerhöfer GmbH |
| Vendor Q&A Antworten | 23. Mai 2026 | Caledonian / Datenraum |
| BNetzA-Voranfrage Antwort | 31. Mai 2026 | BNetzA |
| BMWK-Gespräch Ergebnis | 12. Mai 2026 | BMWK |
| Betriebsratsverhandlung Auftakt | 30. Mai 2026 | COO Lattermann |
| BSH SeeAnIV-Antrag | 20. Mai 2026 | RA Roosendaal |

VI. Kontakt

Für Rückfragen steht das Deal-Team FST jederzeit zur Verfügung:

- RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt: federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de, +49 511 7820-100
- Notfall-Erreichbarkeit: +49 172 4400918

E-Mails

Datei: email-anfrage-bkartellamt-anmeldepflicht.eml

| | |
|---------|---|
| Von | "Dr. Mark Roosendaal" <roosendaal@fst-kanzlei.de> |
| An | poststelle@bundeskartellamt.de |
| Datum | Mon, 18 May 2026 11:22:38 +0200 |
| Betreff | Pre-Notification Zusammenschlussvorhaben Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. -- BKartA B 8-72/26 |

An das
Bundeskartellamt
Beschlusskammer 8
Kaiser-Friedrich-Str. 16
53113 Bonn

vorab per E-Mail; Original per beA

Betreff: Vorabanzeige / Pre-Notification — Zusammenschlussvorhaben
Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd.
Ihr Zeichen: B 8-72/26

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir vertreten die Volkenrath Energie SE, Hannover (nachfolgend "Anmelderin"),
und zeigen vorbereitend das nachstehende Zusammenschlussvorhaben an.

A. BETEILIGTE UNTERNEHMEN

Erwerber: Volkenrath Energie SE, Kröpcke 7, 30159 Hannover
(Konzernumsatz FY 2025 weltweit: ca. EUR 6.800.000.000;
davon Inlandsumsatz: ca. EUR 3.100.000.000)

Zielunternehmen: Pipeline Northsea Ltd. (Asset-Deal)
(UK-Umsatz FY 2025: ca. EUR 920.000.000;
davon Inlandsumsatz DE: ca. EUR 410.000.000)

B. TRANSAKTIONSBESCHREIBUNG

Erwerb sämtlicher Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. von der Caledonian Industrial Holdings plc im Wege eines Asset-Deals. Transaktionsvolumen: knapp neun Milliarden Euro. Die übertragenen Vermögenswerte umfassen die Ammoniakproduktionsanlage Helgoland-Vorgelagert und die Ammoniak-Pipeline Northsea-West (387 km).

C. AUFGREIFSCHWELLEN (§ 35 GWB)

Alle drei Schwellen des § 35 Abs. 1 GWB sind erfüllt:
- Weltweitumsatz aller Beteiligten: > EUR 500.000.000
- Inlandsumsatz Erwerber: > EUR 25.000.000
- Inlandsumsatz Zielunternehmen: > EUR 5.000.000

D. VOLLZUGSVERBOT

Wir bitten vorsorglich darum, uns mitzuteilen, ob Frivolous Filing-Maßnahmen oder Anforderung weiterer Unterlagen beabsichtigt sind. Das Signing ist für den 20. Juni 2026 geplant; wir würden die vollständige Anmeldung bis zum 25. Juni 2026 einreichen.

E. RELEVANTER MARKT

Vorläufige Marktabgrenzung: Markt für Ammoniaktransport und -speicherung in der deutschen Nordseeregion. Wir bitten um ein informelles Vorabgespräch zur Marktabgrenzung, möglichst bis zum 1. Juni 2026.

Für Rückfragen stehe ich jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

RA Dr. Mark Roosendaal
Federkamp Steinheim Tannenfels mbB
Georgstraße 12, 30159 Hannover
Tel.: +49 511 7820-140
roosendaal@fst-kanzlei.de

Datei: email-bmwk-investitionspruefung-vorab.eml

| | |
|---------|---|
| Von | "Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt" <federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de> |
| An | referat-ic3@bmwk.bund.de |
| Datum | Wed, 29 Apr 2026 14:08:55 +0200 |
| Betreff | Vorabanfrage Investitionsprüfung nach AWG -- Az. I C 3-2026/Nordsee/072 |

An das
Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz
Referat I C 3 — Investitionsprüfung
Scharnhorststraße 34–37
10115 Berlin

vorab per E-Mail; Original per beA

Betreff: Vorabanfrage gemäß § 55 AWG — Erwerb Ammoniak-Pipeline-Infrastruktur durch Volkenrath Energie SE
Ihr Zeichen: I C 3-2026/Nordsee/072

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir vertreten die Volkenrath Energie SE, Hannover (nachfolgend "Anmelderin"), im Zusammenhang mit dem Erwerb der Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. (UK).

Mit Ihrem Schreiben vom 20. April 2026 haben Sie die Einleitung einer Prüfung nach § 55 AWG bestätigt. Wir bedanken uns für die zügige Bearbeitung.

ZWECK DIESER VORABANFRAGE:

Wir bitten um ein informelles Vorabgespräch mit dem zuständigen Referat I C 3, um die Prüfungsschwerpunkte des BMWK vorab identifizieren zu können. Insbesondere bitten wir um Hinweise zu:

1. SCADA-Systeme: Das BMWK-Schreiben deutet einen Prüfungsschwerpunkt bezüglich der SCADA-Infrastruktur an. Die Anmelderin ist bereit, als

Sicherheitszusage den Dienstleister Hargrave Systems Ltd. zeitnah nach Closing durch einen deutschen/EU-ansässigen Betreiber zu ersetzen. Wäre eine solche Zusage geeignet, den Prüfungsausgang zu beschleunigen?

2. Zeitplan: Das Closing ist für den 1. September 2026 geplant. Ist eine Prüfungsabschluss bis zum 15. August 2026 realistisch?

3. Formale Anzeige: Wir werden die formale Anzeige nach § 55 AWG bis zum 6. Mai 2026 einreichen. Gibt es formale Anforderungen, die wir vorab berücksichtigen sollten?

Für ein Telefonat oder einen Termin stehe ich ab dem 5. Mai 2026 zur Verfügung. Wir schlagen den 12. Mai 2026 vor (telefonisch oder in Berlin).

Mit freundlichen Grüßen

RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt
Federkamp Steinheim Tannenfels mbB
Georgstraße 12, 30159 Hannover
Tel.: +49 511 7820-100 | Fax: +49 511 7820-199
federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de

Im Auftrag der Volkenrath Energie SE

Datei: email-cfo-an-kanzlei-zeitplan.eml

| | |
|---------|---|
| Von | "Dr. Sabine Hagenburg" <s.hagenburg@volkenrath-energie.de> |
| An | federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de |
| Datum | Fri, 15 May 2026 17:53:44 +0200 |
| Betreff | Zeitplan und Finanzierung -- Bitte um Abstimmung bis Montag |

Liebe Frau Dr. Federkamp-Wittfeldt, liebe Frau Pohlmann,

kurze Rückmeldung aus meiner Sicht zum aktuellen Stand — und eine dringende Bitte:

ZUM ZEITPLAN:

Der Vorstand hat heute Nachmittag entschieden, an dem Signing-Datum 20. Juni 2026 festzuhalten, auch wenn das Phase-II-Umweltaudit von Bremerhöfer erst am 20. Mai vorliegt. Ich bitte Sie, mir bis Montag (18. Mai) zu bestätigen, ob das rechtlich vertretbar ist, oder ob wir aus Ihrer Sicht zwingend auf das Auditergebnis warten müssen, bevor wir den SPA final verhandeln.

ZUR FINANZIERUNG:

Rothschild hat heute die finalen Term-Sheet-Entwürfe der Konsortialbanken (Deutsche Bank, Commerzbank) übermittelt. Die wesentlichen Punkte:

- Leverage-Covenant: max. 5,5x Nettoverschuldung/EBITDA (wie erwartet)
- MAC-Definition: Im aktuellen Entwurf sind "environmental liabilities" als MAC-Tatbestand enthalten. Das ist aus unserer Sicht inakzeptabel bei einer Transaktion mit offenem Altlasten-Issue. Bitte Frau Pohlmann: Können Sie das in Ihrer nächsten Verhandlungsrunde adressieren?
- Green-Bond-Framework: ING hat Rückmeldung gegeben, dass EU-Taxonomy-Konformität für Ammoniak nur unter der Bedingung anerkannt wird, dass der Wasserstoffträger-Anteil auf über 50% steigt innerhalb von drei Jahren. Bitte Prüfung, ob das

in unseren Business-Plan passt.

ZUM AUFSICHTSRAT:

Die AR-Sitzung ist für den 18. Juni 2026 vorgemerkt. Ich brauche von FST bis spätestens 10. Juni die vollständige Vorlage (Rechtsgutachten-Zusammenfassung, Risikomatrix, Finanzierungsstruktur) für den AR-Ausschuss. Können Sie das sicherstellen?

SONSTIGES:

Ich habe aus dem Markt gehört, dass BioNova möglicherweise seinen LOI noch vor dem Wochenende bei Caledonian einreicht. Können wir ggf. den Signing-Termin auf den 10. Juni vorziehen? Bitte Einschätzung bis Montag früh.

Danke und schönes Wochenende!

Dr. Sabine Hagenburg
Chief Financial Officer (CFO)
Volkenrath Energie SE
Kröpcke 7, 30159 Hannover
Tel.: +49 511 7700-200 | Mobil: +49 170 9900400
s.hagenburg@volkenrath-energie.de

Datei: email-projektleitung-an-deal-team.eml

| | |
|---------|--|
| Von | "Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt" <federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de> |
| An | fst-2026-0918@fst-kanzlei.de |
| Datum | Mon, 06 Apr 2026 10:45:07 +0200 |
| Betreff | Kick-off Deal-Team -- FST-2026-0918 Volkenrath / Pipeline Northsea |

Liebes Deal-Team FST,

wir haben soeben das Mandat der Volkenrath Energie SE (FST-2026-0918) offiziell angenommen. Herzlich willkommen an Bord — wir haben einiges vor uns.

Zur Einordnung: Es geht um den Erwerb der britischen Ammoniakproduktionsanlage und Pipeline-Infrastruktur "Pipeline Northsea Ltd." von Caledonian Industrial Holdings plc. Transaktionsvolumen: knapp neun Milliarden Euro.
Zeitraumen: Signing 20. Juni 2026, Closing 1. September 2026.

TEAM-ZUORDNUNG:

- Gesellschaftsrecht / Federführung: Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt
- Kartellrecht / Energierecht: Dr. Mark Roosendaal
- Steuerrecht / Finanzierung: Annegret Pohlmann
- Arbeitsrecht: Christoph Hellersberg
- Umweltrecht: Dr. Vera Sternkampff
- Datenschutz: Jonas Friedebald
- DD-Koordination: Ref. Marie-Luise Hartholt

SOFORTMASSNAHMEN (diese Woche):

1. [Roosendaal] Vorbereitung BKartA Pre-Notification -- Erstanalyse Aufgreifschwelen
2. [Federkamp-Wittfeldt] Mandantenbriefing für Vorstandssitzung 8. April vorbereiten
3. [Hartholt] Datenraum-Zugang Intralinks beantragen; Vollmachten einholen

4. [Alle] Bitte bis Dienstag 8 Uhr jeweils eine Seite "Ersteinschätzung Rechtsgebiet" an mich senden

WÖCHENTLICHE PROJEKTTELEFONATE: Freitags 14:00 Uhr. Erster Termin: 10. April 2026.

VERTRAULICHKEIT: Diese Transaktion ist STRENG VERTRAULICH (Projektname intern: "Projekt Nordsee"). Keinerlei externe Kommunikation ohne Absprache.

UK-Counsel: Ich nehme Kontakt mit Bearboe & Harrington LLP (London) auf.

W&I-Versicherung: Willis Towers Watson ist für Offerte angesprochen.

Bitte bestätigt kurz den Empfang und eure Verfügbarkeit für den 10. April.

Herzliche Grüße

Theresa

RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

Partnerin | Federführung M&A

Federkamp Steinheim Tannenfels mbB

Georgstraße 12, 30159 Hannover

Tel.: +49 511 7820-100 | Mobil: +49 172 4400918

federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de

Datei: email-vorstand-an-kanzlei-mandatserteilung.eml

| | |
|---------|--|
| Von | "Dr. Reginald Volkenrath" <r.volkenrath@volkenrath-energie.de> |
| An | "Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt" <federkamp-wittfeldt@fst-kanzlei.de> |
| Datum | Fri, 03 Apr 2026 09:14:22 +0200 |
| Betreff | Mandatserteilung Asset-Deal Pipeline Northsea Ltd. -- FST-2026-0918 |

Sehr geehrte Frau Dr. Federkamp-Wittfeldt,

hiermit erteile ich Ihnen im Namen der Volkenrath Energie SE (nachfolgend "Mandantin") das Mandat zur umfassenden rechtlichen Begleitung des geplanten Erwerbs der Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. (Company No. 04782193, England and Wales) von der Caledonian Industrial Holdings plc (Edinburgh) im Wege eines Asset-Deals.

Das indikative Transaktionsvolumen beläuft sich auf knapp neun Milliarden Euro. Die strategische Bedeutung dieser Transaktion für die Volkenrath Energie SE kann nicht überschätzt werden: Mit der Ammoniak-Pipeline Northsea-West sichern wir die entscheidende Versorgungsinfrastruktur für unser Wachstumssegment grüner Ammoniak auf Sicht von mindestens zehn Jahren.

Das Mandat umfasst insbesondere:

- Gesellschaftsrechtliche Begleitung des Erwerbs
- Kartellrechtliche Anmeldung (BKartA und CMA UK)
- Außenwirtschaftsrechtliche Investitionsprüfung (BMWK)
- Arbeitsrechtliche Beratung (§ 613a BGB, ca. 342 Mitarbeiter)
- Steuerrechtliche Strukturierungsberatung
- Koordination aller übrigen Rechtsgebiete

Als Federführerin setzen wir auf Ihre bewährte M&A-Expertise. Für kartellrechtliche Fragen bitte ich um Einbindung von Herrn Dr. Roosendaal; für steuer-

rechtliche Fragen Frau Kollegin Pohlmann.

Interne Koordination auf unserer Seite: Herr Tobias Freyer-Schmidt (M&A-Manager) steht als zentraler Ansprechpartner für operative Fragen zur Verfügung.

Bitte bestätigen Sie die Mandatsannahme und schlagen Sie einen frühestmöglichen Termin für ein Kick-off-Meeting vor.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Reginald Volkenrath
Vorstandsvorsitzender (CEO)
Volkenrath Energie SE
Kröpcke 7, 30159 Hannover
Tel.: +49 511 7700-100
r.volkenrath@volkenrath-energie.de

--

Diese E-Mail ist vertraulich und ausschließlich für den bezeichneten Empfänger bestimmt. Sollten Sie diese E-Mail irrtümlich erhalten haben, informieren Sie bitte den Absender und löschen Sie diese Nachricht.

Excel-Tabellen

Datei: rechtsfragen-matrix.xlsx

Tabellenblatt: Rechtsfragen-Matrix

| | | | | | | | | | | |
|--|---|----------------------------|---|---|-----------------|------------------|--|------------------|-----------|---|
| | Rechtsfr agen-M atrix — Asset-D eal Volk enrath Energie SE / Pipeline Northse a Ltd. FST-202 6-0918 | | | | | | | | | |
| | Lfd. | Rechtsg ebiet | Rechtsfr age (Leit frage) | Antwort kurz | Risikost ufe | Memo-V erweis | Verantw ortlich | Frist | Status | Anmerk ung |
| | 1 | Gesellsc haftsrec ht | Zustimm ungspfli cht Aufsi chtsrat nach AktG § 111 Abs. 4? | Ja — Sc hwelle e rheblich überschr itten (132% EK). AR -Besclu ss erford erlich. | Mittel | Memo I | RA Dr. F ederkam p-Wittfel dt | 18. Juni 2026 | Offen | HV-Bes chluss (Gelatine)) prüfen |
| | 2 | Kartellre cht DE | Anmeld epflicht BKartA (GWB §§ 35 ff.)? | Ja — alle drei Aufgreif schwelle n erfüllt. Vollzugs verbot §41 GWB. | Hoch | Memo II | RA Dr. Roosen daal | 18. Mai 2026 | In Arbeit | Phase-2 -Risiko; Remedi es-Konz ept |
| | 3 | Kartellre cht UK | Phase-1 -Prüfung CMA (M E/7104/ 26); Voll zugsver bot? | Ja — U K-Schw ellen erfüllt. C MA-Prüf ung 40 Arbeitst age. | Hoch | Memo II | Bearboe & Harrin gton LLP | 1. Aug. 2026 | In Arbeit | Pre-Noti fication 5. Mai 2026 |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|-----------------------|--|---|-----------|----------|------------------------------|---------------|-------------|---|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 4 | Außenwirtschaftsrecht | AWG/AWV-Investitionsprüfung BMWK (§§ 55 ff.)? | Prüfung eingeleitet (Az. I C 3-2026/Nordsee/072). Dauer bis 6 Monate. | Sehr hoch | Memo III | RA Dr. Federkamp-Wittfeldt | 15. Aug. 2026 | Eingeleitet | SCADA-Dienstleister kritisch; BMWK-Gespräch 12.5. |
| | 5 | Arbeitsrecht | Betriebsübergang § 613a BGB — Widerspruchsrecht Mitarbeiter? | Ja — § 613a BGB anwendbar auf 210 DE-Mitarbeiter. TUPE 2006 für UK. | Hoch | Memo IV | RA Hellersberg | 10. Juni 2026 | Offen | Betriebsrat fordert 5 J-Standortgarantie |
| | 6 | Umweltrecht | Altlastenverantwortung nach BodSchG; Haftung Übergang? | Erwerber übernimmt Inhaberschaft § 4 Abs. 3 BodSchG. Escrow empfohlen. | Sehr hoch | Memo V | RAinDr. Sternkampff | 20. Mai 2026 | In Arbeit | Phase-II-Audit Bremerhöfer läuft |
| | 7 | Immobiliarenrecht | Grundstücksübertragung UK; SDLT-Pflicht? | Auflassung DE; Land Registration Act 2002 UK. SDLT 5% auf UK-Liegenschaftsanteil. | Mittel | Memo VI | RA Dr. Roosen daal / Bearboe | 10. Juni 2026 | Offen | SeeAnIV -Antrag BSH ausstehend |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|------------------|--|---|--------|-----------|-------------------------------|---------------|-----------|--|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 8 | Steuerrecht | Optimale Transaktionsstruktur (GmbH-Vehikel vs. Direktwerb SE)? | GmbH-Vehikel empfehlen. GViG prüfen (§ 1 Abs. 1a UStG). Zinsschranke beachten. | Hoch | Memo VII | RAin Pohlmann | 31. Mai 2026 | In Arbeit | GmbH-Gründung bis 31. Mai 2026 |
| | 9 | Datenschutzrecht | DSGVO-Drittlandübermittlung UK→DE Art. 44 ff. — zulässig? | Angemessenheitsbeschluss läuft aus (27. Juni 2025 — Verlängerung offen). SCC vorzuziehen. | Mittel | Memo VIII | RA Friedebald | 15. Mai 2026 | Offen | DPA bis 15. Mai; DSFA Gesundheitsdaten |
| | 10 | Energierecht | BNetzA-Genehmigungspflicht §§ 11/12 EnWG für Ammoniak-Pipeline? | Rechtlich umstritten (Analogie streitig). BNetzA-Voranfrage gestellt. | Hoch | Memo IX | RA Dr. Roosen daal | 31. Mai 2026 | Offen | Antwort BNetzA erwartet Ende Mai |
| | 11 | Finanzierung | Debt/Equity-Bridge — Covenants und MAC-Klausel ausreichend verhandelt? | Covenants und MAC verhandelbar. Zinsschranke: EUR 29 Mio. Steuermehrbelastung p.a. | Mittel | Memo X | RAin Pohlmann / CFO Hagenburg | 15. Juni 2026 | In Arbeit | Green-Bond-Framework bis 1. Juni |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|--------------------|---|--|--------|---------|--------------------------------|--------------|-----------|-------------------------------------|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 12 | Gesellschaftsrecht | Holzmüller/Gelatine-Pflicht zur Hauptversammlungseinberufung? | Wahrscheinlich ja (132% EK). HV-Einberufung vorsorglich empfohlen. | Mittel | Memo I | RA Dr. Federkamp-Wittfeldt | 1. Juni 2026 | Offen | HV-Frist mindestens 30 Tage |
| | 13 | Kartellrecht DE | Marktabgrenzung Ammoniaktransport Nordsee — Marktbeherrschung? | Marktanteil Pipeline Northsea Ltd. ca. 70% — Marktbeherrschung wahrscheinlich. | Hoch | Memo II | RA Dr. Roosen daal | 18. Mai 2026 | In Arbeit | Remedies-Konzept (Zugangsgewährung) |
| | 14 | Umweltrecht | Behördliche Freistellungszusage LBEG Niedersachsen — beantragt? | Antrag vorzubereiten. § 4 Abs. 6 BBodSchG erfordert behördliche Zustimmung. | Hoch | Memo V | RA in Dr. Sternkampff | 31. Mai 2026 | Offen | Ohne Freistellung: Doppelhaftung |
| | 15 | Arbeitsrecht | Interessenausgleich und Sozialplan nach §§ 111 ff. BetrVG? | Betriebsänderung i.S.v. § 111 Nr. 1 BetrVG liegt vor. Verhandlungspflicht. | Hoch | Memo IV | RA Hellersberg / COO Lattemann | 30. Mai 2026 | Offen | Betriebsrat-Auftaktgespräch 30. Mai |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|------------------|--|---|--------|-----------|--------------------|--------------|------------|---|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 16 | Steuerrecht | Umsatzsteuer auf Asset-Deal — GViG nach § 1 Abs. 1a UStG? | GViG wahrscheinlich, wenn alle wesentlichen Betriebsmittel übergehen. FA-Anfrage. | Mittel | Memo VII | RAin Pohlmann | 15. Mai 2026 | Offen | Verbindliche Anfrage Finanzamt Hannover-Mitte |
| | 17 | Datenschutzrecht | DSFA nach Art. 35 DSGVO für Gesundheitsdaten Mitarbeiter erforderlich? | Ja — Gesundheitsdaten als besondere Kategorie nach Art. 9 DSGVO. | Mittel | Memo VIII | RA Friedebald | 31. Mai 2026 | Offen | DSFA vor Datenzugriff Phase II |
| | 18 | Energierecht | KRITIS-Registrierung BSI nach § 8a BSIG — Frist? | Sechs Monate nach Betriebsübernahme. Frist: 1. März 2027. | Mittel | Memo IX | COO Lattermann | 1. März 2027 | Ausstehend | BSI-Registrierungsunterlagen vorbereiten |
| | 19 | Immobilienerecht | SeeAnIV-Genehmigung BSH für AWZ-Anlagen erforderlich? | Ja — § 3 SeeAnIV. Verfahrensdauer ca. 3 Monate. | Mittel | Memo VI | RA Dr. Roosen daal | 20. Mai 2026 | Offen | Antrag bei BSH stellen |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|-----------------------|--|---|-----------|----------|--------------------------|---------------|------------|---|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 20 | Finanzierung | Green-Bond-Taxonomiekonformität der Ammoniak-Pipeline (EU Taxonomy)? | Bedingt taxonomiekonform (40% Wasserstoffträger-Anteil). Externer Reviewer. | Mittel | Memo X | RAin Pohlmann / ING | 1. Juni 2026 | In Arbeit | Reviewer-Beauftragung 15. Mai |
| | 21 | Außenwirtschaftsrecht | SCADA-Dienstleister Hargrave Systems Ltd. — AWG-kritisch? | Ja — US-Staatsfondsbetrieblung kritisch für BMWK. Dienstleisterwechsel als Sicherheitszusage. | Sehr hoch | Memo III | COO Lattemann / BMWK | Vor Closing | Offen | Alternativer SCADA-Betreiber identifizieren |
| | 22 | Kartellrecht UK | NSI Act 2021 (UK) — Sektorprüfung Energieinfrastruktur? | NSI Act 2021 könnte parallel zur CMA anwendbar sein. UK Counsel klärt. | Hoch | Memo II | Bearboe & Harrington LLP | 15. Mai 2026 | In Klärung | UK-Counsel informiert BMWK-Koordination |
| | 23 | Arbeitsrecht | TUPE 2006 UK — Informations- und Konsultationspflichten? | Ja — Informationspflicht 14 Tage vor Übergang; Konsultation vor Maßnahmen. | Hoch | Memo IV | Bearboe & Harrington LLP | 10. Juni 2026 | Offen | Koordination mit Betriebsratsunterrichtung DE |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|--------------------|---|---|--------|---------|----------------------------|---------------|---------------|--|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 24 | Immobilienrecht | NSTA-Genehmigung für britische AWZ-Pipeline segmente? | Ja — North Sea Transition Authority. Voranfrage gestellt. | Mittel | Memo VI | Bearboe & Harrington LLP | 1. Juli 2026 | Offen | Voranfrage beantwortet — formaler Antrag folgt |
| | 25 | Finanzierung | Zinsschranke § 4h EStG — Auswirkungen auf Cashflow? | Nicht abziehbarer Zinsaufwand ca. EUR 116 Mio. p.a. Steuereffekt EUR 29 Mio. p.a. | Mittel | Memo X | RAin Pohlmann | 15. Juni 2026 | In Arbeit | Integration in Finanzmodell (Deloitte) |
| | 26 | Gesellschaftsrecht | W&I-Versicherung — Deckungsumfang ausreichen? | Selbstbehalt EUR 15 Mio. Altlasten explizit auszuscheiden aus W&I. | Mittel | Memo I | RA Dr. Federkamp-Wittfeldt | 1. Juni 2026 | In Arbeit | Willis Towers Watson Indikativofferte anpassen |
| | 27 | Umweltrecht | Ammoniak-Leck 1987 — strafrechtliche Altverantwortlichkeit? | Keine Anhaltspunkte für offene Strafverfolgung. Zivilrechtlich: Verjährung eingetreten. | Gering | Memo V | RAin Dr. Sternkampff | 20. Mai 2026 | Abgeschlossen | Kein Handlungsbedarf |

| | | | | | | | | | | |
|--|---|------------------|---|--|--------|-----------|-------------------------------|-------------------------|------------|---|
| | Rechtsfragen-Matrix — Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. FST-2026-0918 | | | | | | | | | |
| | 28 | Datenschutzrecht | Art. 14 DSGVO — Information betroffen der Mitarbeiter erforderlich? | Ja — Information binnen Monatsfrist nach Datenzugang. | Mittel | Memo VIII | RA Friedebald | Vor Closing | Offen | Mustern schreiben Art. 14 vorbereiten |
| | 29 | Kartellrecht DE | Gun Jumping — welche Maßnahmen zwischen Signing und Closing verboten? | Vollzugsverbot § 41 GWB. Operativer Betrieb durch Pipeline Northsea Ltd. bis Freigabe. | Hoch | Memo II | RA Dr. Roosen daal | 20. Juni 2026 (Signing) | Offen | Betriebsführungsvertrag als Mitigationsmaßnahme |
| | 30 | Steuerrecht | UK-DE DBA (2010) — Quellensteuer auf Lizenzgebühren? | 0% bei Substanzanforderungen erfüllt. Prüfung durch Bearboe Tax Team. | Gering | Memo VII | RA In Po hlmann / Bearboe Tax | 15. Juni 2026 | In Klärung | DBA-Analyse durch UK Tax Counsel |

Datei: zeitplan-meilensteine.xlsx

Tabellenblatt: Zeitplan-Meilensteine

| | | | | | | | | |
|--|---|--------------------|---|------------------------------------|----------|-----------|--------|--|
| | Zeitplan & Meilensteine — Asset-Deal Volkenrath / Pipeline Northsea FST-2026-0918 | | | | | | | |
| | Datum | Phase | Meilenstein | Verantwortlich | Status | Vorgänger | Risiko | Anmerkung |
| | 3. Apr. 2026 | Mandatierung | Mandatserteilung Volkenrath an FST | CEO Dr. Volkenrath | Erledigt | — | Gering | Auftaktgespräch Kanzlei FST |
| | 8. Apr. 2026 | Mandatierung | Mandantenbriefing Vorstandssitzung | FST / Vorstand | Erledigt | M-01 | Gering | Rechtsfragenkatalog initiiert |
| | 14. Apr. 2026 | Vorbereitungsphase | Exklusivitätsvereinbarung unterzeichnet | RA Dr. Federkamp-Wittfeldt | Erledigt | M-02 | Mittel | Lock-out bis 30. Juni 2026 |
| | 16. Apr. 2026 | Vorbereitungsphase | Datenraum Intralinks geöffnet | Caledonia / Tobias Freyer-Schmidt | Erledigt | M-03 | Gering | FST + Rothschild Zugang |
| | 22. Apr. 2026 | Due Diligence | Start Legal Due Diligence | FST gesamt | Erledigt | M-04 | Gering | 10 Rechtsgebiete parallel |
| | 25. Apr. 2026 | Due Diligence | Memo I–III Gesellschafts-/Kartell-/AWG-Recht | RA Dr. Rosendaal / Federkamp-W. | Erledigt | M-05 | Mittel | Erste Risikobewertung |
| | 29. Apr. 2026 | Due Diligence | Memo IV–VI Arbeits-/Umwelt-/Immobiliarenrecht | RA Hellersberg / RA in Sternkampff | Erledigt | M-06 | Hoch | Altlastenverdacht identifiziert |
| | 5. Mai 2026 | Behörden | CMA Pre-Notification Meeting (ME/7104/26) | Bearboe & Harrington LLP | Erledigt | M-05 | Hoch | CMA-Phase-1-Uhr startet nach Anmeldung |
| | 6. Mai 2026 | Behörden | BNetzA-Voranfrage eingereicht | RA Dr. Rosendaal | Erledigt | M-07 | Mittel | Antwort Ende Mai erwartet |
| | 10. Mai 2026 | Due Diligence | Vendor Q&A Fragenkatalog eingereicht | Tobias Freyer-Schmidt / FST | Erledigt | M-08 | Gering | Antwortfrist 23. Mai 2026 |

| | | | | | | | | |
|--|---|---------------|---|--------------------------------|------------|-----------|-----------|--|
| | Zeitplan & Meilensteine — Asset-Deal Volkenrath / Pipeline Northsea FST-2026-0918 | | | | | | | |
| | 12. Mai 2026 | Behörden | BMWK-Vorabgespräch AWG (Az. I C 3-2026/Nordsee/072) | RA Dr. Federkamp-Wittfeldt | Erledigt | M-04 | Sehr hoch | SCADA-Fokus BMWK; Folgemaßnahmen geplant |
| | 13. Mai 2026 | Due Diligence | Phase-II-Umweltaudit beauftragt (Bremerhöfer GmbH) | CFO Dr. Hagenburg | Erledigt | M-09 | Sehr hoch | Ergebnis erwartet 20. Mai 2026 |
| | 15. Mai 2026 | Datenschutz | Data Processing Agreement abschließen | RA Friedebald | Offen | M-10 | Mittel | Pflicht vor Klarnamen-Datenzugang |
| | 18. Mai 2026 | Behörden | BKartA Pre-Notification einreichen (B 8-72/26) | RA Dr. Rosendaal | Offen | M-11 | Hoch | Vollzugsverbot bis Freigabe |
| | 20. Mai 2026 | Due Diligence | Phase-II-Umweltaudit Ergebnis erwartet | Bremerhöfer GmbH | Ausstehend | M-13 | Sehr hoch | Signing-Voraussetzung |
| | 20. Mai 2026 | Behörden | BSH SeeAnIV-Antrag stellen | RA Dr. Rosendaal | Offen | M-07 | Mittel | Verfahrensdauer ca. 3 Monate |
| | 23. Mai 2026 | Due Diligence | Vendor Q&A Antworten erhalten | Caledonia / Datenraum | Ausstehend | M-10 | Mittel | Altlasten-Antworten kritisch |
| | 30. Mai 2026 | Arbeitsrecht | Betriebsratverhandlungen Auftakt | COO Lattemann / RA Hellersberg | Ausstehend | M-07 | Hoch | Interessenausgleich / Sozialplan |
| | 30. Mai 2026 | Due Diligence | Abschluss Legal Due Diligence | FST gesamt | Ausstehend | M-15/M-17 | Mittel | DD-Report an Vorstand |
| | 31. Mai 2026 | Steuern | Northsea Ammoniak GmbH i.G. gegründet | RAin Pohlmann | Offen | M-08 | Gering | Akquisition svehikel |

| | | | | | | | | |
|--|---|----------------------|---|-----------------------------------|------------|-----------|-----------|---|
| | Zeitplan & Meilensteine — Asset-Deal Volkenrath / Pipeline Northsea FST-2026-0918 | | | | | | | |
| | 1. Juni 2026 | Finanzierung | Green-Bond-Framework bei Reviewer eingereicht | RAIN Pohlmann / ING | Ausstehend | M-19 | Mittel | EU Taxonomy Compliance |
| | 15. Juni 2026 | Vertragsverhandlung | SPA-Verhandlungen abgeschlossen | FST gesamt / Freshfields (Seller) | Ausstehend | M-20 | Hoch | MAC-Definition; Escrow; Reps & Warranties |
| | 18. Juni 2026 | Gesellschaftsrecht | Aufsichtsratsbeschluss Volkenrath Energie SE | Vorstand Volkenrath | Ausstehend | M-22 | Mittel | Zustimmung § 111 Abs. 4 AktG |
| | 20. Juni 2026 | Signing | SIGNING — SPA Unterzeichnung | Dr. Volkenrath / Caledonian CEO | Ausstehend | M-23 | Hoch | Closing Conditions gelten ab Signing |
| | 25. Juni 2026 | Behörden | BKartA-Anmeldung vollständig eingereicht | RA Dr. Rosendaal | Ausstehend | M-24 | Hoch | Phase-1-Uhr startet |
| | 25. Juni 2026 | Behörden | CMA-Anmeldung vollständig (CO-Form) | Bearboe & Harrington LLP | Ausstehend | M-24 | Hoch | 40 Arbeitstage Phase 1 |
| | 1. Aug. 2026 | Behörden | CMA-Phase-1-Freigabe (Zieldatum) | CMA | Ausstehend | M-26 | Hoch | Phase-2-Risiko bestehen bleibend |
| | 15. Aug. 2026 | Behörden | BKartA-Freigabe (Zieldatum Phase 1) | BKartA | Ausstehend | M-26 | Hoch | Phase-2 verlängert um 4 Monate |
| | 15. Aug. 2026 | Behörden | BMWK A WG-Unbedenklichkeitsbescheinigung | BMWK | Ausstehend | M-26 | Sehr hoch | Kritischer Pfad Closing |
| | 25. Aug. 2026 | Closing-Vorbereitung | Notarielle Grundstücksübertragung DE (Auflassung) | Notar Hannover | Ausstehend | M-28/M-29 | Mittel | Gleichzeitig mit UK Land Registration |

| | | | | | | | | |
|--|---|--------------|--|--------------------------------|------------|-----------------|--------|---|
| | Zeitplan & Meilensteine — Asset-Deal Volkenrath / Pipeline Northsea FST-2026-0918 | | | | | | | |
| | 1. Sept. 2026 | Closing | CLOSING — Kaufpreiszahlung und Vollzug | CFO Dr. Hagenburg / Rothschild | Ausstehend | M-27/M-28 /M-29 | Hoch | Alle Closing-Conditions erfüllt? |
| | 1. Okt. 2026 | Post-Closing | Mitarbeiterübergang § 613a BGB wirksam | COO Lattemann | Ausstehend | M-31 | Mittel | Unterrichtungsschreiben 4 Wochen vorher |
| | 1. März 2027 | Post-Closing | BSI-Registrierung KR ITIS-Betreiber | COO Lattemann | Ausstehend | M-31 | Mittel | 6-Monats-Frist ab Closing |
| | Sept. 2027 | Post-Closing | Nächste BImSchG-Wiederkehrprüfung | COO Lattemann | Ausstehend | M-31 | Gering | Laut Caledonian-Q&A |

Word-Dokumente

Datei: aufsichtsrat-vorlage-volkenrath.docx

AUFSICHTSRATSVORLAGE

Zustimmung nach § 111 Abs. 4 AktG i.V.m. § 5 Abs. 2 lit. f Vorstandsgeschäftsordnung

An: Aufsichtsrat der Volkenrath Energie SE

Von: Vorstand (Dr. Reginald Volkenrath / Dr. Sabine Hagenburg / Marc Lattermann)

Datum: 18. Mai 2026

Tagesordnungspunkt: Asset-Deal Pipeline Northsea Ltd. (FST-2026-0918)

I. Antrag

Der Vorstand der Volkenrath Energie SE beantragt die Zustimmung des Aufsichtsrats zum Erwerb sämtlicher Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd., Registered in England and Wales, Company No. 04782193, von der Caledonian Industrial Holdings plc (Edinburgh) im Wege eines Asset-Deals.

II. Strategische Begründung

Die Ammoniak-Pipeline Northsea-West ist die einzige wirtschaftlich nutzbare Transportinfrastruktur für Ammoniak zwischen Nordsee-Offshoreproduktion und deutschen Industriekunden. Durch den Erwerb sichert die Volkenrath Energie SE eine strategische Versorgungsachse, die für die Umsetzung der Strategie 2030 (Expansion im Bereich grüner Ammoniak) unverzichtbar ist.

Der Erwerb stärkt die Marktposition der Volkenrath Energie SE im Wachstumsmarkt grüner Ammoniak erheblich und schafft Voraussetzungen für die Erfüllung bestehender Lieferverträge mit deutschen Industriekunden (Gesamtvolumen ca. EUR 890.000.000 p.a.).

III. Transaktionsparameter

IV. Wesentliche Risiken und Mitigationsmaßnahmen

V. Rechtsgrundlagen

§ 111 Abs. 4 AktG — Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats für Geschäfte von besonderer Bedeutung

§ 93 AktG — Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit des Vorstands

BGH-Urteil BGHZ 159, 30 (Gelatine) — Hauptversammlungszuständigkeit bei grundlegenden Strukturentscheidungen

VI. Empfehlung des Vorstands

Der Vorstand empfiehlt dem Aufsichtsrat, dem vorgelegten Asset-Deal unter den nachstehenden Bedingungen zuzustimmen:

1. Das Phase-II-Umweltaudit weist keine Sanierungskosten über EUR 200.000.000 aus.
2. Das BMWK erteilt die AWG-Freigabe ohne Deal-Breaker-Auflagen.

3. Der endverhandelte Basiskaufpreis übersteigt EUR 9.000.000.000 nicht.

Dr. Reginald Volkenrath (CEO) | Dr. Sabine Hagenburg (CFO) | Marc Lattermann (COO)

Volkenrath Energie SE, Hannover, 18. Mai 2026

Beratung: Federkamp Steinheim Tannenfels mbB, Hannover (FST-2026-0918)

| Parameter | Wert |
|------------------------------------|-------------------|
| Basiskaufpreis (Enterprise Value) | EUR 8.750.000.000 |
| Earn-Out (maximal) | EUR 280.000.000 |
| Eigenkapitalanteil | EUR 2.200.000.000 |
| Fremdkapital (Senior + Green Bond) | EUR 6.000.000.000 |
| Escrow Altlasten | EUR 180.000.000 |
| W&I-Versicherung Selbstbehalt | EUR 15.000.000 |
| Exklusivitätsfrist | bis 30. Juni 2026 |
| Geplantes Signing | 20. Juni 2026 |
| Geplantes Closing | 1. September 2026 |

| Risiko | Risikostufe | Mitigationsmaßnahme |
|--|-------------|---|
| Altlasten Helgoland-Vorgelagert | Sehr hoch | Escrow EUR 180 Mio.; Phase-II-Audit Bremerhöfer |
| AWG-Investitionsprüfung BMWK | Sehr hoch | BMWK-Gespräch; SCADA-Dienstleister-Wechsel als Zusage |
| BKartA Phase-2-Verfahren | Hoch | Remedies-Konzept; Pre-Notification 18. Mai 2026 |
| CMA Phase-2-Verfahren | Hoch | Pre-Notification; UK Counsel Bearboe & Harrington |
| Konkurrenz-Bieter BioNova Chemie AG | Hoch | Exklusivitätsvereinbarung; beschleunigtes Signing |
| Zinsschranke § 4h EStG | Mittel | Steuerliche Modellierung; GmbH-Vehikel |

Datei: memorandum-master-volkenrath-asset-deal-v4-final.docx

VERTRAULICH — NUR FÜR INTERNE VERWENDUNG

JURISTISCHES MEMORANDUM

Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd.

Aktenzeichen: FST-2026-0918

BKartA-Az.: B 8-72/26

BMWK-Az.: I C 3-2026/Nordsee/072

CMA UK-Az.: ME/7104/26

Version: v4-final

Datum: 14. Mai 2026

Federführung: RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt

Kanzlei: Federkamp Steinheim Tannenfels mbB

Kapitel I: Sachverhaltsdarstellung

Gegenstand des vorliegenden Memorandums ist die rechtliche Begleitung des Erwerbs der Betriebsvermögensgegenstände der Pipeline Northsea Ltd. (UK) durch die Volkenrath Energie SE (Hannover) im Wege eines grenzüberschreitenden Asset-Deals.

Das Transaktionsvolumen beläuft sich auf knapp neun Milliarden Euro (Basiskaufpreis Enterprise Value). Das Zielunternehmen ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Caledonian Industrial Holdings plc (Edinburgh) und betreibt die Ammoniakproduktionsanlage sowie die Ammoniak-Pipeline Northsea-West (387 km).

Die Exklusivitätsvereinbarung zwischen Volkenrath Energie SE und Caledonian Industrial Holdings plc wurde am 14. April 2026 geschlossen. Die Legal Due Diligence begann am 22. April 2026.

Kapitel II: Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit

Der Asset-Deal unterliegt nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG i.V.m. § 5 Abs. 2 lit. f der Vorstandsgeschäftsordnung der Volkenrath Energie SE der Zustimmung des Aufsichtsrats. Das Transaktionsvolumen übersteigt die festgelegte Genehmigungsschwelle von EUR 500.000.000 erheblich.

Darüber hinaus ist nach den Grundsätzen der BGH-Entscheidungen Holzmüller (BGHZ 83, 122) und Gelatine (BGHZ 159, 30) zu prüfen, ob eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen ist, da das Transaktionsvolumen ca. 132% des bilanziellen Eigenkapitals der Volkenrath Energie SE entspricht.

Kapitel III: Kartellrechtliche Anmeldung

Die Fusionskontrollanmeldung beim Bundeskartellamt (BKartA) ist zwingend erforderlich. Sämtliche Aufgreifschwelen des § 35 GWB sind erfüllt. Die Pre-Notification ist für den 18. Mai 2026 geplant. Parallel ist die Anmeldung bei der britischen Competition and Markets Authority (CMA, Az. ME/7104/26) erforderlich.

Aufgrund des Brexit besteht keine One-Stop-Shop-Zuständigkeit der EU-Kommission mehr. Beide Verfahren verlaufen parallel und unabhängig voneinander. Das Vollzugsverbot nach § 41 GWB gilt bis zur Freigabe durch das BKartA.

Die marktbeherrschende Stellung der Pipeline Northsea Ltd. im Ammoniaktransport Nordsee-DE (Marktanteil ca. 70%) lässt eine Phase-2-Einleitung als möglich erscheinen. Vorbereitend wurde ein Remedies-Konzept (Zugangsgewährungsmodell) erarbeitet.

Kapitel IV: Außenwirtschaftsrechtliche Investitionsprüfung

Das BMWK hat mit Schreiben vom 20. April 2026 die Einleitung einer Investitionsprüfung nach §§ 55 ff. AWG bestätigt (Az. I C 3-2026/Nordsee/072). Die Pipeline Northsea-West ist als kritische Energieinfrastruktur nach der KRITIS-Verordnung eingestuft.

Die Prüfungsdauer beträgt bis zu sechs Monate und ist der kritische Zeitpfad für das Closing. Das BMWK-Vorabgespräch am 12. Mai 2026 hat erste Hinweise auf die Prüfungsschwerpunkte ergeben. Die SCADA-Systeme (Betreiber: Hargrave Systems Ltd.) stehen im Fokus.

Kapitel V: Betriebsübergang nach § 613a BGB

Ca. 342 Vollzeitäquivalente gehen im Wege des Betriebsübergangs auf den Erwerber über. Die Voraussetzungen des § 613a BGB sind erfüllt: Übertragung wesentlicher Betriebsmittel, Wahrung der Betriebsidentität, rechtsgeschäftliche Übereignung.

Der Betriebsrat der Dienststelle Helgoland-Vorgelagert fordert eine Standortgarantie für fünf Jahre. Interessenausgleich und Sozialplan nach §§ 111–113 BetrVG sind zu verhandeln. Für britische Mitarbeiter

gilt TUPE 2006 (UK-Äquivalent).

Kapitel VI: Umweltrechtliche Altlastenverantwortung

Auf dem Werksgelände Helgoland-Vorgelagert besteht ein Altlastenverdacht aufgrund eines dokumentierten Ammoniak-Lecks aus dem Jahr 1987. Geschätzte Sanierungskosten: EUR 80.000.000 – 180.000.000 (nach eigener Gutachtereinschätzung bis EUR 180.000.000 möglich).

Nach § 4 Abs. 3 BBodSchG übernimmt der Erwerber als Inhaber des Grundstücks die Sanierungspflicht. Ein Escrow-Einbehalt von EUR 180.000.000 wird als Closing-Bedingung empfohlen.

Kapitel VII: Immobilienrechtliche Übertragung

Die deutschen Grundstücke werden durch Auflassung und Grundbucheintragung übertragen (§§ 873, 925 BGB). Für AWZ-Anlagen ist eine SeeAnIV-Genehmigung (BSH) erforderlich. Die britische Liegenschaft in Grimsby unterliegt dem Land Registration Act 2002; SDLT fällt an.

Kapitel VIII: Steuerrechtliche Strukturierung

RAin Annegret Pohlmann empfiehlt die Erwerberstruktur über ein GmbH-Vehikel (Northsea Ammoniak GmbH i.G.). Dies ermöglicht Haftungsabschirmung und spätere Share-Deal-Optionen. Die Geschäftsveräußerung im Ganzen (GVG, § 1 Abs. 1a UStG) vermeidet USt-Belastung auf den Gesamtkaufpreis.

Die Zinsschranke nach § 4h EStG führt zu einem nicht abziehbaren Zinsaufwand von ca. EUR 116.000.000 p.a. (Steuereffekt: EUR 29.000.000 p.a.).

Kapitel IX: Datenschutzrechtliche Drittlandübermittlung

Personaldaten von ca. 342 Mitarbeitern werden von UK nach Deutschland übermittelt. Der EU-Angemessenheitsbeschluss für UK (Art. 45 DSGVO, Ablauf 27. Juni 2025) ist auslaufgefährdet. Standardvertragsklauseln (SCC) nach Art. 46 Abs. 2 lit. c DSGVO werden vorsorglich einbezogen. Ein Data Processing Agreement wird bis 15. Mai 2026 abgeschlossen.

Kapitel X: Energierechtliche Betriebsfortführung

Die Anwendbarkeit des EnWG auf die Ammoniak-Pipeline ist rechtlich umstritten. Eine BNetzA-Voranfrage wurde am 6. Mai 2026 gestellt. KRITIS-Registrierung beim BSI nach Closing zwingend. Ein Betriebsführungsvertrag mit Caledonian für den Übergangszeitraum ist als Closing-Bedingung vereinbart.

Handlungsempfehlung — Executive Summary

Der geplante Asset-Deal ist aus rechtlicher Sicht unter den beschriebenen Bedingungen (Escrow, AWG-Freigabe, kartellrechtliche Freigaben) durchführbar. Signing wird für 20. Juni 2026 empfohlen, Closing für 1. September 2026.

Federkamp Steinheim Tannenfels mbB — 14. Mai 2026

RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt (Federführung) | RA Dr. Mark Roosendaal (Kartellrecht) | RAin Annegret Pohlmann (Steuerrecht)

| Rechtsgrundlage | Anforderung | Status |
|-------------------|---------------------------|-----------------------|
| AktG § 111 Abs. 4 | Aufsichtsratszustimmung | Geplant 18. Juni 2026 |
| AktG § 119 Abs. 2 | HV-Beschluss (Holzmüller) | Prüfung empfohlen |
| AktG § 93 | Haftung Vorstand | Beachten |

Vendor Q&A — Protokoll

Asset-Deal FST-2026-0918

Datenraum: Intralinks — Projekt Northsea

Fragen eingereicht: 10. Mai 2026

Antwortfrist: 23. Mai 2026

Koordination: Tobias Freyer-Schmidt (Volkenrath M&A)

A. Umwelt / Altlasten

B. Mitarbeiter / § 613a BGB

C. Betriebsgenehmigungen

D. IT / SCADA / Datenschutz

Protokolliert durch: Tobias Freyer-Schmidt / RA Dr. Mark Roosendaal — 24. Mai 2026

| Nr. | Frage (Kurzfassung) | Caledonian-Antwort (Stand 23. Mai 2026) | FST-Kommentar |
|------|--|---|--|
| A-01 | Sanierungsmaßnahmen seit 1987? | Drei Teilsanierungen 1989/1998/2011; letzte Behördenabnahme LBEG 2012. Vollständige Dokumentation in Ordner 4.2.1 hochgeladen. | Unvollständig: 2012er-Abnahme deckt nur Oberbodenkontamination ab. Phase-II-Audit bestätigt offenes Grundwasser-Issue. |
| A-02 | Aktuelles Bodengutachten (2024/2025) vorhanden? | Kein Gutachten nach 2020 vorhanden. Zuletzt: Bericht Dr. McAllister Environmental 2020. | Kritisch — Volkenrath-eigener Gutachter Bremerhöfer nötig. |
| A-03 | Behördliche Sanierungsanordnung? | Keine offene Sanierungsanordnung. LBEG-Bescheid 2012 gilt als abschließend für damaligen Umfang. | Anordnung möglich bei neuen Erkenntnissen aus Phase-II-Audit. |
| A-04 | Freistellungen von Voreigentümern? | Freistellungserklärung von North British Chemicals plc (1996) vorhanden; begrenzt auf bekannte Kontaminationen bis 1996. | Bandbreite ab 1997 ungedeckt — erhöhtes Risiko. |

| Nr. | Frage (Kurzfassung) | Caledonian-Antwort | FST-Kommentar |
|------|-----------------------------------|--|---|
| B-01 | Vollständige Mitarbeiterliste? | Anonymisierte Liste (342 VZÄ) in Ordner 5.1.1 — Klarnamen nach DSGVO-DPA-Abschluss. | DPA-Abschluss 15. Mai 2026 — dann Klarnamen abrufbar. |

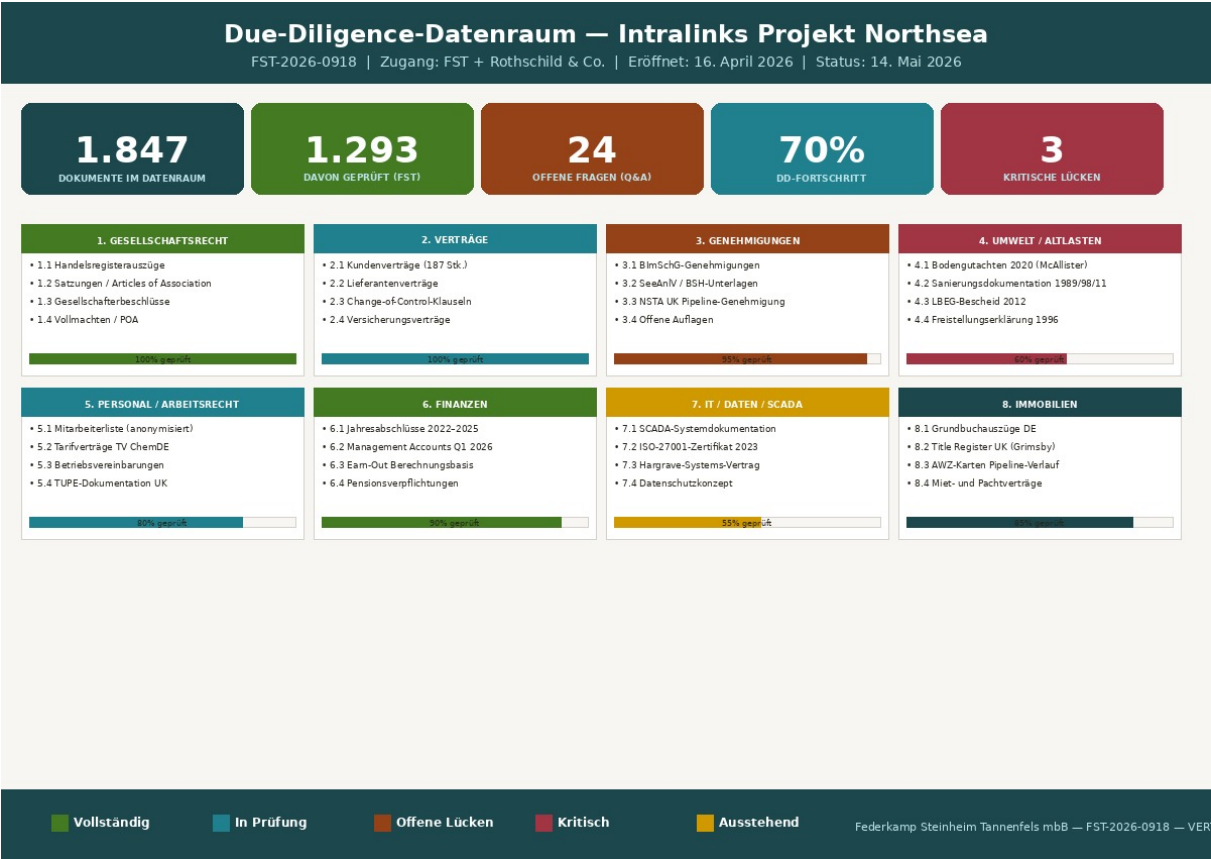
| Nr. | Frage (Kurzfassung) | Caledonian-Antwort | FST-Kommentar |
|------|-------------------------------------|--|---|
| B-02 | Einzelvertragliche Standortzusagen? | Keine einzelvertraglichen Standortgarantien. Betriebsvereinbarung BV-2019-03 Helgoland enthält Beschäftigungszusage für laufende Projektphase (bis 31. Dezember 2026). | BV-2019-03 läuft kurz nach Closing aus — günstig für Verhandlung. |
| B-03 | Tarifverträge? | TV ChemDE gilt für ca. 180 gewerbliche Mitarbeiter. 30 leitende Angestellte ohne TV. | Nachwirkung TV nach § 4 Abs. 5 TVG zu beachten. |

| Nr. | Frage (Kurzfassung) | Caledonian-Antwort | FST-Kommentar |
|------|--------------------------------|--|---|
| C-01 | Übertragbarkeit Genehmigungen? | Alle immissionsschutzrechtlichen Genehmigungen lauten auf Pipeline Northsea Ltd. — übertragbar nach Anzeige bei Behörde nach § 15 BImSchG. | § 15 BImSchG-Anzeige vor Closing vorbereiten. |
| C-02 | Offene Auflagenverfahren? | Keine offenen Auflagenverfahren. Regelmäßige Wiederkehrprüfung nächste Fälligkeit: September 2027. | Keine kritischen Befunde. |

| Nr. | Frage (Kurzfassung) | Caledonian-Antwort | FST-Kommentar |
|------|--------------------------------------|---|--|
| E-01 | SCADA-Eigentümer / Hargrave Systems? | SCADA-Hardware im Eigentum von Pipeline Northsea Ltd. Wartungsvertrag mit Hargrave Systems Ltd. (Laufzeit bis 2029, ordentlich kündbar mit 12-monatiger Frist). | Hargrave-Vertrag kurzfristig kündbar — SCADA-Transition planbar. |
| E-02 | IT-Sicherheitsaudit? | ISO 27001-Zertifizierung 2023 für SCADA-Netzwerke. Zertifikat läuft bis Februar 2026 — Verlängerung in Bearbeitung. | Verlängerung ausstehend — AWG-Risiko (SCADA-Fokus BMWK). |
| E-03 | Personenbezogene Datenmengen? | Ca. 14.200 Datensätze in UK-HR-System (SAP SuccessFactors). Datenübermittlung nach DSGVO-DPA. | SCC-Einbeziehung empfohlen. |

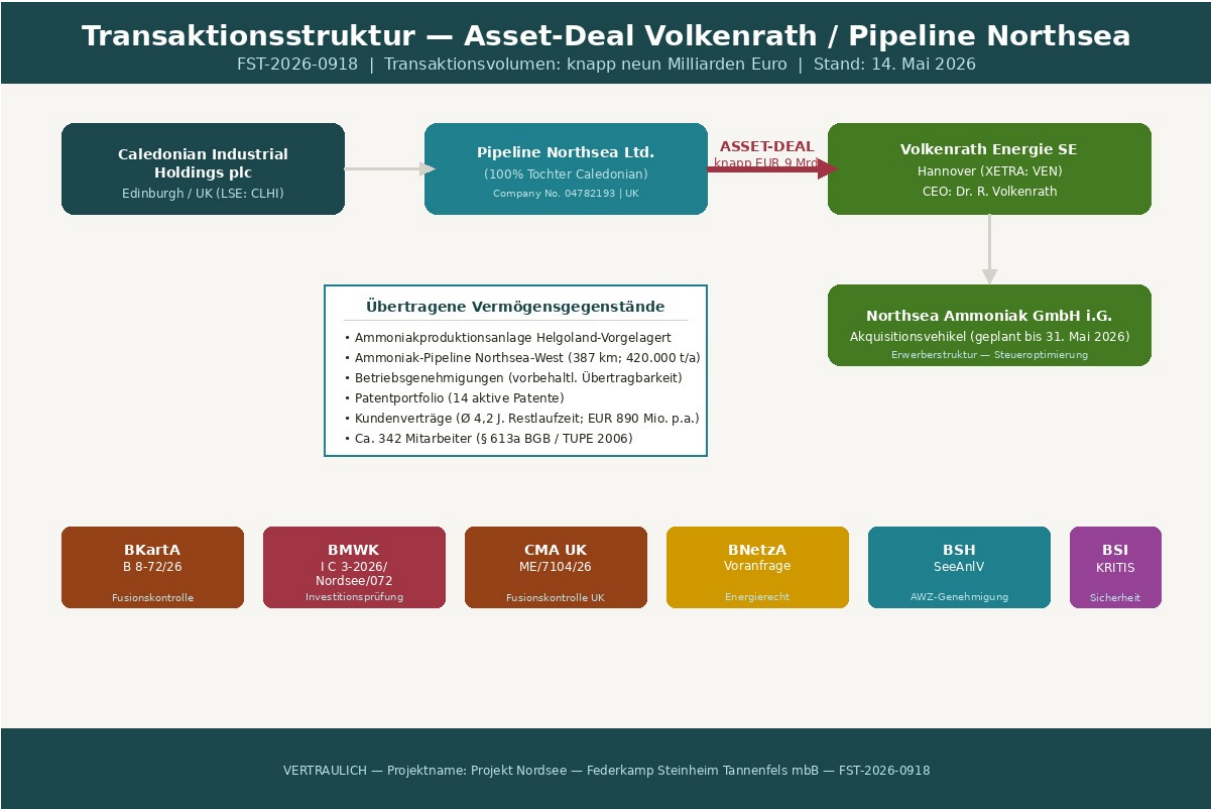
Bildanlagen und Screenshots

Datei: due-diligence-data-room.jpg



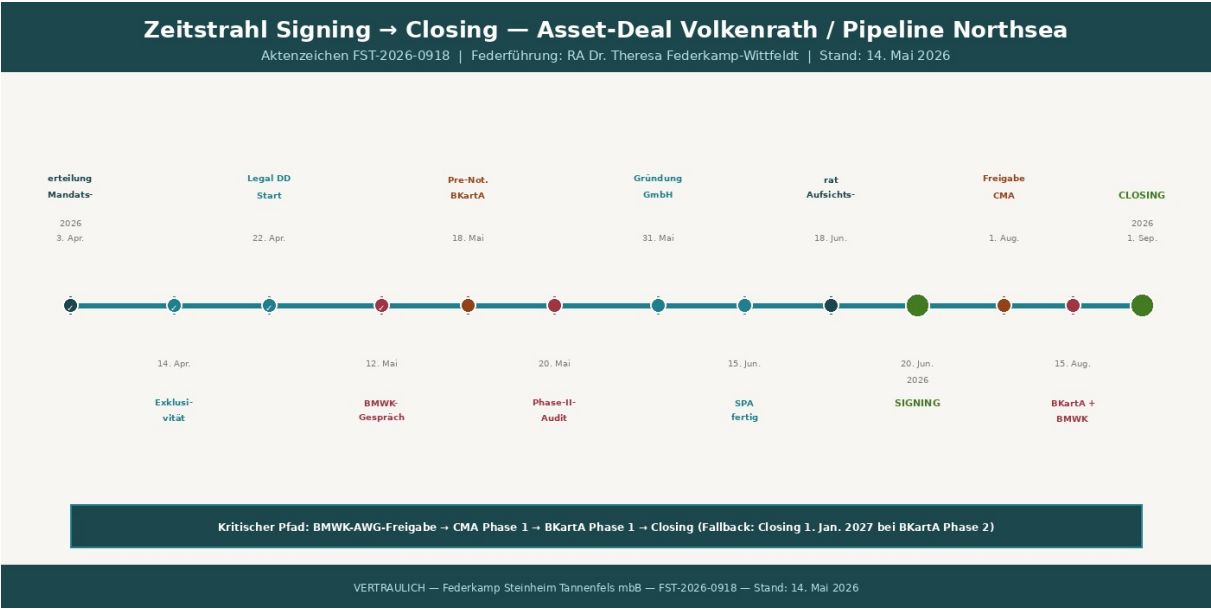
Bilddatei: due-diligence-data-room.jpg

Datei: transaktionsstruktur-diagramm.jpg



Bilddatei: transaktionsstruktur-diagramm.jpg

Datei: zeitstrahl-signing-closing.jpg



Bilddatei: zeitstrahl-signing-closing.jpg

PDF-Anhang: memorandum-executive-summary-v4-final.pdf

Datei: memorandum-executive-summary-v4-final.pdf

VERTRAULICH — NUR FÜR INTERNE VERWENDUNG

Juristisches Memorandum

Asset-Deal Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd.

| | |
|----------------------|--|
| Aktenzeichen: | FST-2026-0918 |
| BKartA: | B 8-72/26 |
| BMWK: | I C 3-2026/Nordsee/072 |
| CMA UK: | ME/7104/26 |
| Version: | v4-final |
| Datum: | 14. Mai 2026 |
| Verfasserin: | RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt |
| Kanzlei: | Federkamp Steinheim Tannenfels mbB, Hannover |

Executive Summary

Das vorliegende Memorandum fasst die Ergebnisse der rechtlichen Due Diligence zum geplanten Asset-Deal Volkenrath Energie SE (Hannover) / Pipeline Northsea Ltd. (UK-Carve-out von Caledonian Industrial Holdings plc, Edinburgh) zusammen. Das Transaktionsvolumen beläuft sich auf knapp neun Milliarden Euro. Die Kanzlei Federkamp Steinheim Tannenfels mbB (FST) wurde am 3. April 2026 mit der rechtlichen Begleitung beauftragt. Federführend ist RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt; für kartellrechtliche Fragen RA Dr. Mark Roosendaal; für steuerrechtliche Fragen RAin Annegret Pohlmann.

Gesamtbewertung: Der Asset-Deal ist unter den nachstehenden Bedingungen (Escrow, regulatorische Freigaben, Umweltaudit) aus rechtlicher Sicht durchführbar. Kein einzelner Rechtsfragenkomplex stellt für sich allein einen unüberwindbaren Deal-Breaker dar. Die Kombination von Altlastenrisiko (Memo V) und AWG-Investitionsprüfung (Memo III) erfordert jedoch konsequentes Management.

I. Sachverhaltsdarstellung

Gegenstand des Asset-Deals ist der Erwerb der Ammoniak-Produktionsanlage Helgoland-Vorgelagert, der Ammoniak-Pipeline Northsea-West (387 km, Kapazität 420.000 t/a), sämtlicher

Betriebsgenehmigungen, gewerblicher Schutzrechte und ca. 342 Vollzeitäquivalente. Die Exklusivitätsvereinbarung wurde am 14. April 2026 unterzeichnet. Die Legal Due Diligence begann am 22. April 2026 und ist zu ca. 70% abgeschlossen (Stand: 14. Mai 2026). Finanzierungsberater: Rothschild & Co. (Frankfurt). UK-Counsel: Bearboe & Harrington LLP (London).

II. Rechtliche Gesamtbewertung nach Rechtsgebieten

| Rechtsgebiet | Bewertung | Handlungsbedarf |
|-----------------------|-----------|---|
| Gesellschaftsrecht | Mittel | Aufsichtsratsbeschluss 18. Juni 2026; HV-Prüfung (Gelatine) |
| Kartellrecht DE | Hoch | Pre-Notification BKartA 18. Mai 2026; Phase-2-Risiko |
| Kartellrecht UK | Hoch | CMA Phase-1 bis 1. August 2026; NSTA UK |
| Außenwirtschaftsrecht | Sehr hoch | BMWK-Gespräch 12. Mai 2026; SCADA-Zusage vorbereiten |
| Arbeitsrecht | Hoch | § 613a Unterrichtung; Betriebsratsverhandlung 30. Mai |
| Umweltrecht | Sehr hoch | Escrow EUR 180 Mio.; Phase-II-Audit Bremerhöfer |
| Immobilienrecht | Mittel | SeeAnIV-Antrag BSH; NSTA UK; SDLT-Abrechnung |
| Steuerrecht | Hoch | GmbH-Vehikel bis 31. Mai; GViG-Anfrage Finanzamt |
| Datenschutzrecht | Mittel | DPA bis 15. Mai; SCC-Einbeziehung; DSFA |
| Energierrecht | Hoch | BNetzA-Voranfrage; KRITIS-Registrierung BSI |
| Finanzierung | Mittel | MAC-Definition verhandeln; Covenants; Green Bond |

III. Kartellrechtliche Anmeldung

Die Fusionskontrollanmeldung beim BKartA ist zwingend erforderlich (GWB §§ 35 ff.). Alle drei Aufgreifschwelen sind erfüllt. Die Pre-Notification erfolgt am 18. Mai 2026. Das Vollzugsverbot nach § 41 GWB gilt bis zur Freigabe. Aufgrund des Marktanteils der Pipeline Northsea Ltd. von ca. 70% im Ammoniaktransport Nordsee-DE ist eine Phase-2-Einleitung möglich. Parallel wurde die CMA UK (Az. ME/7104/26) informiert; die Phase-1-Prüfung dauert 40 Arbeitstage.

IV. Außenwirtschaftsrechtliche Investitionsprüfung

Das BMWK hat die Investitionsprüfung nach §§ 55 ff. AWG eingeleitet (Az. I C 3-2026/Nordsee/072). Die Pipeline ist als kritische Energieinfrastruktur eingestuft. Das Vorabgespräch mit dem BMWK-Referat I C 3 fand am 12. Mai 2026 statt. Hauptkritikpunkt: SCADA-Systeme werden von Hargrave Systems Ltd. betrieben, die mittelbar US-Staatsfonds-beteiligung aufweist. Als Sicherheitszusage wird ein Dienstleisterwechsel nach Closing angeboten. Prüfungsdauer: bis zu sechs Monate.

V. Altlasten Werksgelände Helgoland-Vorgelagert

Der VDD-Report weist auf einen Altlastenverdacht (Ammoniak-Leck 1987) hin. Das von FST beauftragte Phase-II-Umweltaudit (Bremerhöfer Umweltgutachten GmbH) läuft seit 13. Mai 2026 und soll bis 20. Mai 2026 abgeschlossen sein. Geschätzte Sanierungskosten nach eigener Einschätzung: EUR 80 Mio. – 180 Mio. Als Mitigationsmaßnahme wird ein Escrow-Einbehalt von EUR 180 Mio. als Closing-Bedingung empfohlen. Rechtsgrundlage: § 4 Abs. 3 BBodSchG.

VI. Handlungsempfehlung — Zusammenfassung

| Maßnahme | Frist | Verantwortlich |
|--|---------------|---------------------|
| BKartA Pre-Notification einreichen | 18. Mai 2026 | RA Dr. Roosendaal |
| Data Processing Agreement abschließen (DSGVO) | 15. Mai 2026 | RA Friedebald |
| Phase-II-Umweltaudit Ergebnis abwarten | 20. Mai 2026 | Bremerhöfer GmbH |
| BSH SeeAnIV-Antrag stellen | 20. Mai 2026 | RA Dr. Roosendaal |
| Aufsichtsratssitzung einberufen (AR-Beschluss) | 18. Juni 2026 | Vorstand Volkenrath |
| Northsea Ammoniak GmbH i.G. gründen | 31. Mai 2026 | RAin Pohlmann |
| Betriebsratsverhandlungen aufnehmen | 30. Mai 2026 | COO Lattermann |
| SPA-Verhandlungen abschließen | 15. Juni 2026 | FST gesamt |
| Signing SPA | 20. Juni 2026 | Beide Parteien |
| Closing (alle CP erfüllt) | 1. Sep. 2026 | CFO Dr. Hagenburg |

Federkamp Steinheim Tannenfels mbB — 14. Mai 2026

RA Dr. Theresa Federkamp-Wittfeldt (Federführung) | RA Dr. Mark Roosendaal (Kartellrecht) | RAin Annegret Pohlmann (Steuerrecht)

PDF-Anhang: risikomatrix-overview.pdf

Datei: risikomatrix-overview.pdf

Risikomatrix — Deal-Breaker-Analyse

Asset-Deal FST-2026-0918 | Volkenrath Energie SE / Pipeline Northsea Ltd. | 15. Mai 2026

Methodik

Die Risikomatrix bewertet alle identifizierten Risiken auf einer 5x5-Skala (Eintrittswahrscheinlichkeit 1–5 × Schadensausmaß 1–5). Deal-Breaker-Schwelle: Score ≥ 16 (Rot). Hohes Risiko: Score 9–15 (Orange). Mittleres Risiko: Score 4–8 (Gelb). Geringes Risiko: Score ≤ 3 (Grün).

| Lfd. | Risiko | Eintrittswahrsch. | Schaden | Score | Stufe | Mitigationsmaßnahme |
|------|--|-------------------|---------|-------|--------|--|
| R-01 | AWG-Versagung / Closing-Untersagung | 5 | 5 | 10 | Hoch | BMWK-Gespräch; SCADA-Zusage |
| R-02 | Altlasten > EUR 200 Mio. | 3 | 5 | 15 | Hoch | Phase-II-Audit; Escrow EUR 180 Mio. |
| R-03 | BKartA Phase-2 mit Auflagen | 3 | 4 | 12 | Hoch | Remedies-Konzept; Pre-Notification |
| R-04 | CMA Phase-2-Einleitung | 2 | 4 | 8 | Mittel | Pre-Notification; UK-Counsel |
| R-05 | Konkurrenz-Bieter BioNova gewinnt Auktion | 5 | 5 | 10 | Hoch | Exklusivität; beschleunigtes Signing |
| R-06 | Widerspruch > 15% Belegschaft § 613a | 3 | 3 | 3 | Gering | Unterrichtungspaket; Kommunikation |
| R-07 | MAC-Trigger bei Banken | 1 | 4 | 4 | Gering | MAC-Definition verhandeln |
| R-08 | DSGVO-Übermittlung ohne Angemessenheitsbeschluss | 3 | 4 | 4 | Gering | SCC vorsorglich einbeziehen |
| R-09 | SeeAnIV-Genehmigung verzögert Closing | 3 | 3 | 9 | Hoch | BSH-Antrag 20. Mai 2026 |
| R-10 | BNetzA-Genehmigungspflicht ungeklärt | 3 | 3 | 6 | Mittel | BNetzA-Voranfrage; Betriebsführungsvertrag |
| R-11 | Zinsschranke reduziert Cashflow erheblich | 2 | 4 | 8 | Mittel | Finanzmodell anpassen (Deloitte) |
| R-12 | SDLT-Nachforderung UK | 1 | 2 | 2 | Gering | UK-Counsel Abwicklung |
| R-13 | Earn-Out-Streit mit Caledonian | 3 | 2 | 6 | Mittel | Klare Earn-Out-Definitionen SPA |
| R-14 | Green-Bond-Taxonomie-Versagung | 2 | 2 | 4 | Gering | Externes Review; ING-Koordination |
| R-15 | Verzögerung Phase-II-Umweltaudit | 3 | 3 | 9 | Hoch | Bremerhöfer GmbH: Priorisierung |

Legende: Eintrittswahrscheinlichkeit und Schaden jeweils auf Skala 1 (sehr gering) bis 5 (sehr hoch). Score = Eintrittswahrscheinlichkeit × Schaden. Kein Einzelrisiko überschreitet die Deal-Breaker-Schwelle (Score 16).

Kritische Pfade und Kombinationsrisiken

Die kumulative Betrachtung der Risiken R-01 (AWG-Versagung) und R-02 (Altlasten > EUR 200 Mio.) ergibt einen kombinierten Score von 25, der die Deal-Breaker-Schwelle überschreitet. Tritt dieses

Kombinationsszenario ein — Sanierungskosten über EUR 250 Mio. bei gleichzeitiger AWG-Genehmigung mit inakzeptablen Auflagen — empfiehlt FST die Dealaufgabe. Dieses Szenario wird mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von ca. 8% eingeschätzt.