



Cash

24.05.2007

Auflage/ Seite

62926 / 8

Ausgaben

52 / J.

Seite 1 / 3

9091

5787039

EVD / PD / UVEK

Jetzt schlägt die Schweizer Industrie zurück

Geheime Attacken nehmen zu. Die Angreifer wie Laxey oder Victory nutzen Gesetzeslücken und brechen eventuell auch Meldepflichten. Die attackierten Firmen reagieren. Ihre Chefs haben sich in einem Klub gefunden und zeigen an.

VON BRUNO AFFENTRANGER UND MARC LUSTENBERGER

Die Manager und Verwaltungsräte von angegriffenen börsenkotierten Unternehmen machen mobil. Die Spitzen von Sulzer, Implenia, Swissmetal, Vögele, Comet, Converium und anderen mehr haben einen losen Interessensverbund geschmiedet. Ihr gemeinsames, in Telefonaten postuliertes Ziel ist es, dem geltenden Recht Gehör zu verschaffen – und ihre Unternehmen, die unter unfreundlichen Übernahmeversuchen ächzen, vor den überraschend einfallenden Investoren zu schützen. Die Fälle der Bauriesin Implenia, der Technologieschmiede Sulzer oder der Rückversicherin Converium sind noch jung und die Kämpfe bei Ersteren im vollen Gange.

Die Angegriffenen sind der Meinung, dass bestehende Regeln gebrochen worden seien. Im Generellen die Meldepflicht, welche im Börsengesetz niedergeschrieben ist. Im Besonderen seien geheim Gruppen gebildet worden oder – das leichter nachzuweisen-

de Vergehen – habe der indirekte Erwerb stattgefunden, bei dem die Bank nur ausführt, was der alles planende Financier ordert. Hätte beispielsweise im Fall Implenia der britische Hedgefonds Laxey tatsächlich die beschriebenen Vergehen begangen, so müsste er theoretisch die Maximalstrafe von rund 250 Millionen Franken gewärtigen. Im Übernahmefall Sulzer käme es noch teurer: Maximal rund 1,5 Milliarden Franken müssten die Angreifer bezahlen. Das haben verschiedene Zürcher Anwaltskanzleien errechnet. Die happigen Summen würden die Margen des Angreifers zerstören und den Sinn eines Kaufs zunichte machen.

Die Frage aber steht im Raum: Werden die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) und ihre Vorgesetzte, das Eidgenössische Finanzdepartement, an das eine Strafanzeige im Verdachtsfall ergehen müsste, überhaupt je drakonische Strafen verhängen wollen? Die Frage ist erlaubt, denn gerade Ulf Berg, der Chef der von Renova und Victory attackierten Sulzer, hat

kürzlich ein Treffen mit dem Departementsvorsteher, Bundesrat Hans-Rudolf Merz, konsterniert verlassen, nachdem er vergeblich um Rechtssicherheit gebeten hatte.

Die Industriekapitäne kommen sich alleingelassen vor. Als Ende der Neunzigerjahre die Vinkulierung von Aktien (Stimmrechtsbeschränkung) als Feindin einer offenen und transparenten Aktionärsdemokratie abdankte, fiel für die börsenkotierten Firmen einer der effektiven Schutzwälle gegen feindliche Übernahmen. Im Gegenzug erhöhte der Gesetzgeber die Transparenz mit einem rigideren Börsengesetz. Die Meldepflichten wurden verschärft, und bei Zuwiderhandlung wurden Sanktionen angedroht. Doch seither hat die EBK in der Frage der Gruppenbildung oder des indirekten Erwerbs keine Strafe verhängt.

Jetzt liegt der Ball bei der EBK. Sie muss reagieren

Ulf Berg, Chef der Sulzer, Anton Affentranger, Präsident der Implenia,



Cash

24.05.2007

Auflage/ Seite

62926 / 8

Ausgaben

52 / J.

Seite 2 / 3

9091

5787039

EVD / PD / UVEK

und Markus Dennler, Präsident der Convergium, und andere mehr haben in den letzten Wochen miteinander darüber diskutiert, ob und wie das Börsengesetz durchgesetzt werden könnte. Dennler ist zuletzt aus dem Debattierklub ausgeschieden. Die französische Scor hat das Rennen um den Rückversicherer gewonnen. In den Fällen Implenla und Sulzer sind vor einigen Tagen jedoch Anzeigen an die überlastete EBK ergangen.

Diese muss nun reagieren. Es ist höchste Zeit. Kürzlich hat sich ein Schweizer Industrieller, der im angelsächsischen Raum auf Roadshow war, anhören müssen, was britische Geldgeber und Aktionäre vom Schweizer Finanz- und Börsenplatz halten. Die Regeln würden nicht durchgesetzt, sagten die Kritiker. Ausserdem herrsche in Zürich ein Insidermarkt, in dem selbst grosse Aktionäre von verdeckt arbeitenden Gruppen übervorteilt würden. Weshalb also in der Schweiz investieren, wenn die Risiken so gross sind?

Die Parlamentarier haben die Gefahr erkannt, dass die Schweiz als Investitionsplatz im Ausland an Attraktivität verliert. Im März hat der Nationalrat mit einem deutlichen Stimmenverhältnis beschlossen, die Meldepflicht für Beteiligungen an Unternehmen von 5 auf 3 Prozent zu senken. Ausserdem sollen neu Aktien und Optionen zusammengezählt ausgewiesen werden. Dies sorgt nicht überall für Begeisterung. «Wir werden dazu gedrängt, neue Gesetze zu erlassen, dabei hätte es möglicherweise gereicht, das geltende Gesetz konsequent durchzusetzen», sagt SVP-Ständerat Hannes Germann (SH), der die Wirtschaftskommission des Ständerates präsidiert.

Der Ständerat dürfte sich Anfang Juni trotz dieser Vorbehalte der Verschärfung des Börsengesetzes anschliessen. Damit nicht genug: Um dem Gesetz Nachdruck zu verleihen, prüft Bundesbern weitere Sanktionsmöglichkeiten. Wer gegen die Meldepflicht verstösst, dem könnte in Zukunft das Stimmrecht vorübergehend

aberkannt werden. Die Ständeratskommission lässt abklären, wie lange eine solche Suspendierung aufrechterhalten werden kann. Nicht klar ist, ob sie auch rückwirkend, also für die noch aufzuklärenden Fälle Implenla und Sulzer, angewendet werden könnte. Den Industrie-Klub würde ein positiver Bescheid natürlich freuen.

«Angreifer verletzen das Recht» Der Implenla-Präsident Anton Affentranger wehrt sich gegen Laxey.



CASH: Herr Affentranger, stimmt es, dass Sie sich mit Kollegen aus anderen Schweizer Unternehmen gegen feindliche Übernahmen zur Wehr setzen?

ANTON AFFENTRANGER: Gegen feindliche Übernahmen an sich habe ich nichts. Wenn die Angreifenden nach den geltenden Regeln spielen und das Erreichen der Anteilslimiten korrekt melden, ist das ihr gutes Recht.

Aber Sie bilden eine Interessengruppe.

Einige Unternehmerkollegen und ich tauschen uns regelmässig informell aus. Was zurzeit bei verschiedenen Schweizer Firmen im Aktionariat abläuft, macht uns in der Tat betroffen. Es finden Übernahmeveruche statt, bei denen die Angreifenden über

Nacht bedeutende Aktienpositionen aufbauen. Ich rede von Fällen wie Sulzer oder Implenla. Bei allen dreht es sich um dasselbe Grundsatzproblem.

Um welches?

Die Frage, die wir uns stellen, lautet: Wie ist es bei bestehenden Gesetzesbestimmungen möglich, dass sich ein Grossaktionär unerkannt anschleicht?

Und wie lautet Ihre Antwort?

Weil offensichtlich die Angreifenden geltendes Gesetz verletzen.

Wie kommen Sie darauf?

Nehmen Sie den Fall Implenla, den ich habe untersuchen lassen. Technisch gesehen war es für die Angreiflerin Laxey in der kurzen Zeit, die ihr zur Verfügung stand, nicht möglich, so viele Anteile zu erwerben. Es waren gar nicht genügend Aktien auf dem Markt. Und es ist klar, dass die Implenla-Aktie teurer geworden wäre, hätte Laxey das Erreichen der 5-Prozent-Schwelle korrekt gemeldet. Die anderen Aktionäre hätten wie Laxey von steigenden Kursen profitiert.

Woher wissen Sie, dass es Laxey unmöglich war, so viele Aktien in einem bestimmten Zeitraum zu erwerben, ohne dabei die Gesetze zu verletzen?

Wir haben die DispoBestände der Banken analysiert. Wir verlangen von der Eidgenössischen Bankenkommision eine Untersuchung.

Was streben Sie an?

Wir wollen, dass die geltenden Gesetze und Regeln durchgesetzt und gegebenenfalls Sanktionen ausgesprochen werden. Dies auch im Interesse unseres Finanzplatzes.

Ist Laxey keine gute Aktionärin?

Wir hatten zwei Meetings, und es wurde mir nicht klar, was Laxey will. Man wollte oder konnte mir keine Strategie präsentieren, mit der ein Mehrwert für Implenla geschaffen würde.

Werden Sie die 22,9 Prozent Stimmenanteile von Laxey eintragen?

Nein. Wir haben 4,9 Prozent eingetragen – und wir werden es weiterhin dabei belassen.



VIEL VERKEHR IM LAND

Die für Schweizer Industrieunternehmen unvorhersehbaren Attacken nehmen zu. Die Angreifer brechen wahrscheinlich geltende Regeln. Implanzia und Sulzer werden zum Testfall.

SIG

30.6.2004: Der Tessiner Investor und Altmeister Tito Tettamanti steigt über seine Sterling Investment Group mit 4 Prozent beim Verpackungskonzern ein.

5.10.2006: Tettamanti verabschiedet sich nach zwei Jahren vom Neuhauser Traditionsunternehmen. Sterling verkauft ihren Anteil an die an einer Übernahme von SIG interessierten Ferd und CVC.

13.3.2007: Die neuseeländische Rank Group macht mit ihrem Angebot von 435 Franken je Titel das Rennen und übernimmt das Unternehmen.

Unaxis/Oerlikon

10.2.2005: Die beiden Investoren Mirko Kovats und Ronny Pecik erwerben mit ihrer Victory AG 14 Prozent des Technologieunternehmens Unaxis.

24.5.2005: Die Familien Anda und Bühle verlieren den Machtkampf um Unaxis. Sie verkaufen ihren Aktienanteil von 20 Prozent an die österreichische Beteiligungsgesellschaft Victory.

5.6.2005: Victory übernimmt die Macht. Thomas Limberger wird neuer Konzernchef. Der alte Verwaltungsrat tritt im gleichen Monat geschlossen zurück.

15.7.2006: Der russische Öl- und Aluminiummagnat Victor Vekselberg übernimmt über die Schweizer Renova Holding eine Beteiligung von 10,25 Prozent an Oerlikon, wie der Konzern nun wieder heisst.

6.9.2006: Oerlikon kauft von Laxey ein Aktienpaket von 25,9 Prozent an Saurer. Mit Optionen sichert sich die Oerlikon die Kontrollmehrheit.

11.12.2006: Oerlikon teilt mit, dass sie auf den 1. Januar die operative Leitung von Saurer übernimmt.

Saurer

16.7.2005: Der Hedgefonds-Betreiber Laxey Partners hat über Aktien und Optionen eine Beteiligung von 13,1 Prozent an Saurer aufgebaut.

11.5.2006: Die Generalversammlung wählt Laxey-Chef Preston Rabl mit 50,97 Prozent der Stimmen in das Aufsichts-

gremium.

6.9.2006: Laxey stösst ihr Saurer-Aktienpaket von 25,9 Prozent mit grossem Gewinn an Oerlikon ab.

Swissmetal

13.5.2006: Die britische Laxey Partners wird mit Abstand grösste Swissmetal-Aktionärin. Sie hält einen Anteil von 10,8 Prozent am Giessereikonzern.

Ascom

18.1.2007: Die Victory AG kauft die Aktienpakete von Tito Tettamanti und dem Trident Fund. Sie hält ihre Beteiligung zu 15,1 Prozent in Aktien und zu 5 Prozent in Call-Optionen.

Comet

1.2.2007: Der Hedgefonds Absolute Capital des deutschen Investors Florian Homm gibt bekannt, über drei Anlagefonds 13,58 Prozent der Aktien des Freiburger Technologieunternehmens zu halten.

Converium

19.2.2007: Die französische Rückversicherungsgesellschaft Scor meldet, dass sie 32,9 Prozent ihrer Schweizer Konkurrentin Converium kontrolliert, eine bedeutende Rolle sollen dabei Martin Ebner und die ZKB gespielt haben.

10.5.2007: Nach abrupter Kehrtwende gibt der Verwaltungsrat von Converium seinen seit Monaten gegen Scor geführten Abwehrkampf auf und empfiehlt ein aufgebessertes Angebot zur Annahme.

Vögele

12.3.2007: Laxey Partners kauft eine Beteiligung von 5,08 Prozent am Textilhandelskonzern Vögele und meldet die Erhöhung.

Implanzia

11.4.2007: Laxey Partners steigt im grossen Stil in den Baukonzern ein. Mit einem Anteil von 12,2 Prozent ist Laxey auf einen Schlag grösster Aktionär. Bis zum 16. April erhöht Laxey ihren Anteil auf 22,9 Prozent.

Sulzer

20.4.2007: Knapp ein Fünftel der Sulzer-Aktien wechseln ausserbörslich ihren Besitzer. Victory und Vekselberg melden, sie hätten einen 32-prozentigen Anteil am Winterthurer Industriekonzern erworben – 18 Prozent über Aktien, 14 Prozent über Optionen. Die Angreifer lassen ausrichten, sie würden weder eine Erhöhung der Anteile noch eine vollständige Übernahme planen.

RECHT HINTENNACH

Die Schweiz hat im geltenden Börsengesetz und in der Börsenverordnung vieles bereits geregelt, dem gerade in der Meldepflicht aber nicht nachgelebt wird. **Gruppenbildung** ist verboten, Geldstrafen sind vorgesehen. Doch in diesem speziellen Fall ist bisher noch nie eine ausgesprochen worden. Grund: Der **Vorsatz**, als Gruppe die Meldepflicht verletzt zu haben, ist durch die Eidgenössische Bankenkommission nur schwer nachzuweisen. In einer möglicherweise nächstes Jahr stattfindenden Revision des Gesetzes soll der Begriff **Fahrlässigkeit** aufgenommen werden. Das senkt die Sanktionsschwelle.

Im Ausland gelten bei Übernahmen fast überall härtere Gesetze. Auf den wichtigen Finanzplätzen in Grossbritannien, in den USA oder auch in der Europäischen Union müssen Aktien und Optionen adiiert werden, ganz im Gegensatz zur Schweiz. In **Grossbritannien**, das in dieser Beziehung als vorbildlich gilt, liegt die **Meldepflicht** bei drei Prozent. Jede Erhöhung um ein weiteres Prozent muss man melden.

Doch nicht nur auf dem Papier, sondern auch in der Durchsetzung herrscht in London ein **strenges Regime**. Wenn ein Unternehmen eine grössere Transaktion plant, muss es innerhalb von Stunden informieren. Die Übernahmekommission entscheidet schnell, ob das Vorhaben rechtlich möglich ist. In der Schweiz genügen vier Börsentage als Frist. Wer sich in London nicht an die strengen Richtlinien hält, muss mit **drakonischen Strafen** rechnen. Beugehaft für Manager und Bussen gehören zum Katalog. Der Börsenplatz London ist dennoch transparent und bringt die höchsten Umsätze auf dem alten Kontinent.