

Finanzmärkte, Firmenkäufe und Corporate Governance

1. Fallbeispiele zum Einstieg: SIG, Sulzer, Saurer, Ascom, und so weiter
2. Wie Takeovers und Leveraged Buyouts funktionieren: Mechanismen von Raider-Geschäften
3. Rolle der Finanzmarktaufsicht
4. Manager, Verwaltungsräte, Entschädigungen und Machtbalance
5. Corporate Governance - Regeln

Die Stunde der Spekulanten

Von Andreas Flütsch

Mit Schweizer Industriefirmen ist viel Geld zu verdienen. Weniger mit den Produkten, die sie anbieten, dafür umso mehr, wenn man mit ihren Aktien spekuliert. Nein, nicht die Kleinaktionäre, die profitieren bestenfalls als Trittbrettfahrer. Das schnelle und das grosse Geld machen Grossinvestoren wie der britische Hedge Fund Laxey Partners.

Als Laxey im August 2005 ankündigte, man besitze 13,1 Prozent Oerlikon-Aktien, lag der Kurs bei 90 Franken. Die Briten kauften stети zu. Laxeys Interesse an Saurer sei «längerfristiger Natur», so Laxey damals. Ach wirklich? Am Dienstag haben die Briten Kasse gemacht und ein Saurer-Paket von 24 Prozent für 120 Franken pro Titel an Unaxis weitergeleitet. Die Kursdifferenz zeigt, wie



Unaxis hat Mehrheit an Saurer

WIRTSCHAFT

Saurer: Der Chef wird nicht ersetzt, die Zentrale geht zu

Oerlikon schluckt Saurer. Der Konzern stirbt, die zwei Sparten werden in Oerlikon integriert. Der scheidende Saurer-Chef wird nicht ersetzt, der Konzernsitz in Winterthur geschlossen.

Von Andreas Flütsch

Oerlikon besitzt inzwischen über 90 Prozent der Aktien von Saurer und beherrscht damit den Arboner Maschinenkonzern fast vollständig (siehe Box). Hinter den Kulissen diskutieren Teams der beiden Konzerne bereits, wie die Integration von Saurer genau ablaufen soll. «Es ging nie um eine Fusion unter Gleichen, sondern um eine Übernahme», sagt Burkhard Bündel, Sprecher von Oerlikon, die bis vor kurzem noch Unaxis hiess.

Die Rollen sind entsprechend einseitig verteilt. Die 1888 gegründete

Saurer, mit 2,3 Milliarden Franken Umsatz im Jahr 2005 deutlich grösser als Oerlikon mit 1,5 Milliarden Franken, stirbt als Konzern. Die zwei Saurer-Sparten Textilmaschinen und Getriebesysteme werden, ganz unpolitisch, in Oerlikon integriert. Sie sind dort bloss noch zusätzliche Geschäftszeile unter vielen. Für die zwei Saurer-Sparten, die operativ bislang grosse Freiheiten hatten, ist das ein herber Machtverlust.

Einen Konzernleiter braucht Saurer dann nicht mehr. Heinrich Fischer hat angekündigt, dass er als Delegierter des Verwaltungsrates und Konzernleiter auf die Generalversammlung 2007 den Hut nehmen wird. Sein Posten wird aufgehoben. Für Fischer wird kein Nachfolger gewählt, bestätigt Oerlikon-Sprecher Bün-



BILD REGINA KÜHNE/KEYSTONE

Der Konzern Saurer stirbt 118 Jahre nach seiner Gründung: Verschwindet bald auch die Marke Saurer?

auch nach der Integration von Saurer nur einen Konzernleiter geben, und das wird Thomas Limberger sein.» Ob Saurer-Präsident Giorgio Behr in den Verwaltungsrat von Oerlikon einziehen wird, ist offen.

Auch die Konzernzentrale von Saurer, die in Winterthur angesiedelt ist, und nicht in Arbon, braucht es nach Abschluss der Übernahme nicht mehr. «Die Managementstruktur wird gestrafft», sagt Bündel. In Winterthur, wo 26 Leute beschäftigt sind, ist längst durchgesichert, dass Oerlikon keinen weiteren Finanzchef, keinen zusätzlichen Personalleiter, Mar-

tiert. «Uns allen ist klar, Winterthur wird geschlossen», sagt ein Betroffener. «Die meisten verlieren die Stelle.» In weiser Voraussicht hatte Fischer die Kündigungsfristen für alle in der Zentrale, die nicht zur Konzernleitung zählen, um drei Monate verlängern lassen. Wer von Oerlikon entlassen wird, erhält dadurch noch bis Ende Juni den Lohn.

Diskussionen über «Markenfamilie»

Fischer, der seinerzeit von den neuen Besitzern aus Österreich aus dem Unaxis-

Abgang bei Saurer schon vor einem Jahr angekündigt. Fischer, seit zehn Jahren Saurer-Chef, will dem Vernehmen nach keinen neuen Führungsjob annehmen, sondern sich vermehrt als aktiver Investor, beispielsweise für Start-ups, und als Profi-Verwaltungsrat profilieren.

Geprüft wird derzeit auch, ob und wann der traditionsreiche Markenname Saurer verschwinden soll. «Gemischte Teams diskutieren, wie die Markenfamilie aussehen wird», sagt Bündel. Der Prozess werde noch einige Wochen dauern, und das Ergebnis müsse danach vom Verwaltungsrat

OC Oerlikon: 90,98 Prozent an Saurer

Zürich. - Der Mischkonzern OC Oerlikon hat nach dem Ablauf der Angebotsfrist am vergangenen 1. Dezember weitere 250 000 Saurer-Aktien erworben. Per 6. Dezember hält OC Oerlikon damit 90,98 Prozent des Aktienkapitals und der Stimmrechte von Saurer.

Das definitive Zwischenergebnis würde somit das vorläufige Ergebnis, das am 4. Dezember veröffentlicht wurde, bestätigen, teilte OC Oerlikon am Freitag mit. Damals betrug der Anteil am Aktienkapital 89,26 Prozent, und Oerlikon hatte erklärt, dass das Kaufangebot für Saurer zu Stande gekommen sei.

Die Nachfrist von zehn Börsentagen zur nachträglichen Annahme des Angebots läuft vom 8. bis 21. Dezember 2006. Oerlikon behalte sich allerdings das Recht vor, die Nachfrist mit Genehmigung der Übernahmekommission zu verlängern.

Der Angebotspreis liegt bei 135 Franken je Saurer-Aktie und wird voraussichtlich am 10. Januar 2007 ausbezahlt. (SDA)

wird nicht leicht fallen. Bei Saurer geht man davon aus, dass Oerlikon eine Lösung mit Doppel-Markennamen anstrebt: Ob steht Oerlikon als Dachmarke, unten drunter kleiner Saurer als so genannte Submarke.

Ob das sinnvoll ist, fragen sich in der Zentrale in Winterthur einige. «Selbst im Textilsektor sind die einzelnen Brands wie Schlafhorst, Neumag, Melco oder Zinser: der Front bei den Kunden weit bekannt als der Name Saurer.» Doch Oerlikon-Chief Limberger wolle auf die Marke Saurer verzichten, zumindest nicht verzichten

Machtkampf führte zum Abgang von OC-Oerlikon-Chef Limberger

Thomas Limberger geht, weil er im Streit um die Strategie des Industriekonzerns unterlag.

Von **Andreas Flütsch**

Der Chef von OC Oerlikon trat gestern, nur Stunden vor der Generalversammlung des Konzerns, zurück. An Limbergers Stelle rückt der frühere deutsche Baumanager Uwe Krüger, der Limberger Anfang März als operativer Chef zur Seite gestellt wurde.

Auslöser war ein seit Monaten schwelender Streit mit dem Verwaltungsrat um die strategische Ausrichtung von OC Oerli-

kon. Limberger forderte nach der Übernahme von Saurer eine Phase der Konsolidierung für den stark gewachsenen Industriekonzern. Die beiden Grossaktionäre Georg Stumpf und Ronny Pecik dagegen drängten, wie der «Tages-Anzeiger» aus zuverlässiger Quelle weiss, darauf, OC Oerlikon müsse weiter wachsen und zusätzliche Konzerne wie Ascom, Sulzer oder MW Zander integrieren, an denen die Raider aus Österreich in den letzten Monaten grosse Beteiligungen erworben haben.

Als Limberger nicht auf die Wachstumsstrategie einschwenkte, war sein Abgang programmiert. Limberger erhält laut OC Oerlikon keine Abfindung, aber sein reguläres Salär für die nächsten 12 Monate. Lim-

berger sorgte jüngst für Empörung, als sein Gehalt von bis zu 26 Millionen Franken bekannt wurde.

An der Generalversammlung stellte OC Oerlikon-Präsident Stumpf eine grössere Akquisition im laufenden Jahr in Aussicht, ein klarer Bruch mit Limbergers Stossrichtung von organischem Wachstum. Stumpf machte bereits früher öffentlich, OC Oerlikon habe für Zukäufe 3 Milliarden Franken zur Verfügung, könne aber bis 10 Milliarden Franken aufbringen. Der Russe Wladimir Kusnetsow wurde als Vertreter von Grossaktionär Viktor Vekselberg zum Verwaltungsrat von OC Oerlikon gewählt.

*Kommentar 5. Spalte
Limberger wurde abserviert, Seite 25*

SonntagsZeitung 13. Mai 2007

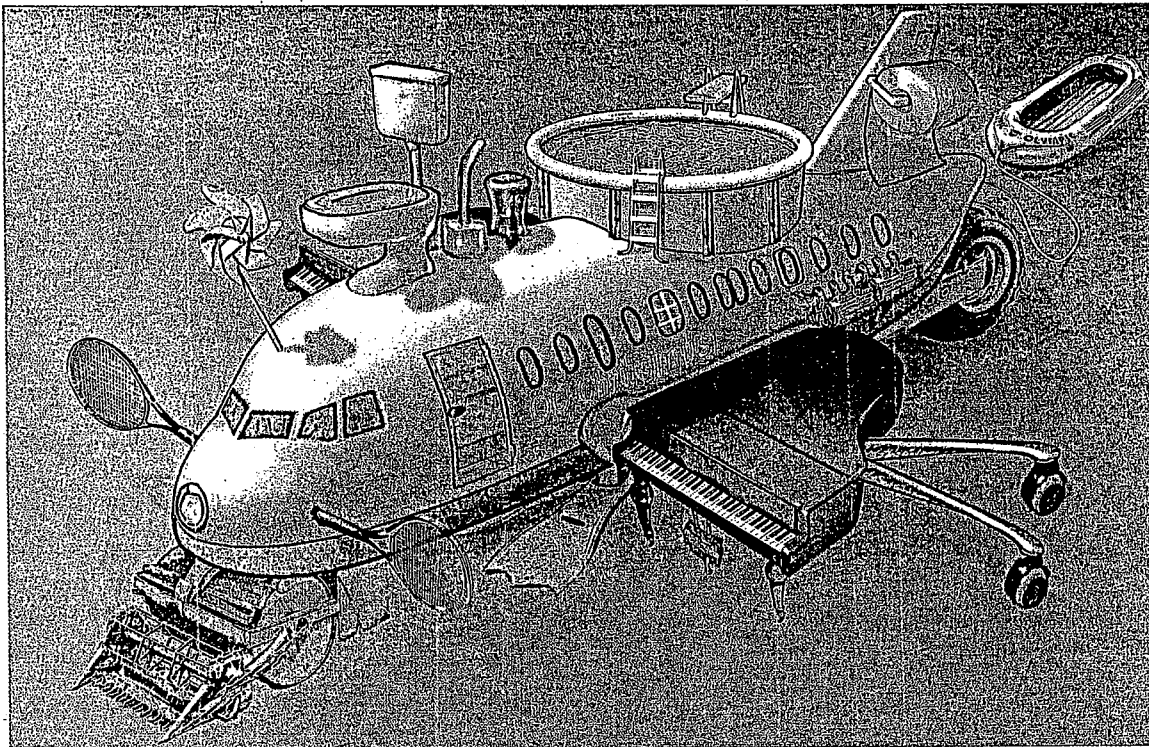
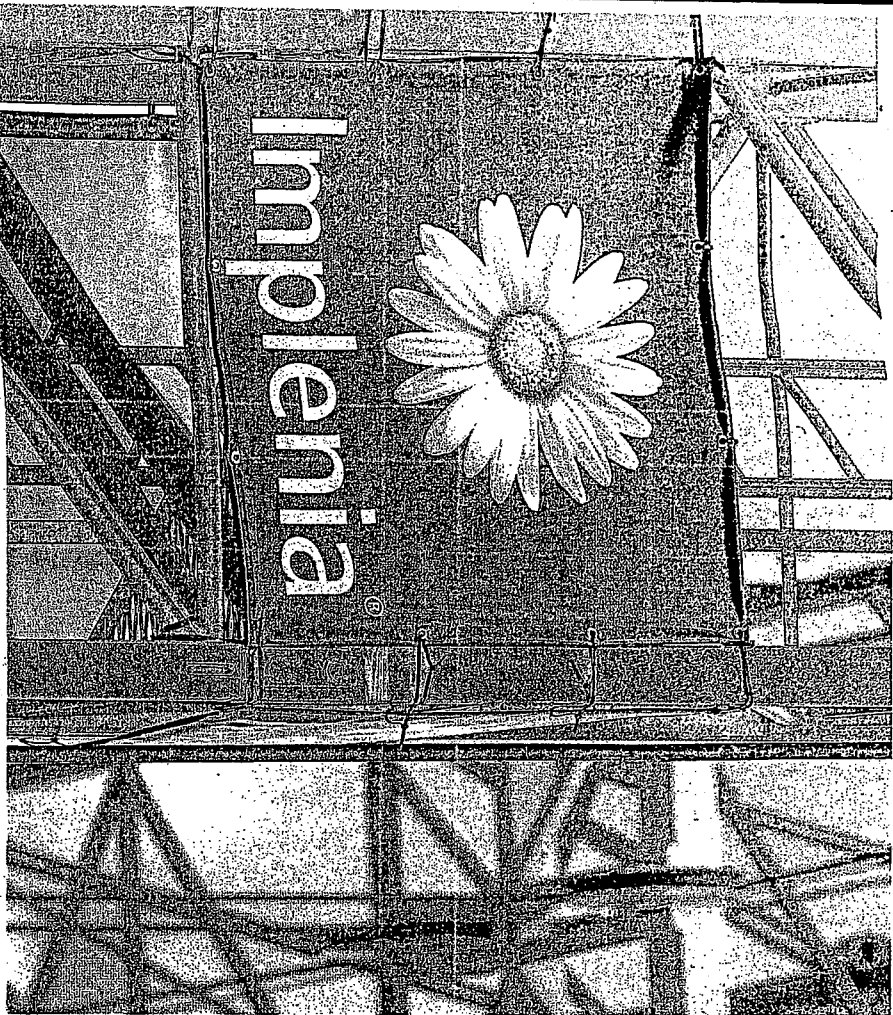


ILLUSTRATION: IGOR KRAVARIK

Auf dem Weg zur OC Chrüsimüsi

Victory baut ein Firmenkonglomerat auf, das unkontrollierbar werden könnte.

1530



Implenia in Zürich: Die Beteiligung des britischen Hedge Funds Laxey wird untersucht.

FOTO: B. BALY/NEA

Laxey droht massive Busse wegen Implenia

Die CS diene dem britischen Hedge Fund als Steigbügelhalter

Die Familie von Finck greift bei Von Roll nach der Macht

Neue Verwaltungsräte und eine Kapitalerhöhung sollen von Fincks die Kontrolle über Von Roll sichern. Ihr Kalkül: Andere Grossaktionäre neutralisieren und Raider fern halten.

Von Andreas Filitsch

Vergehlich hatten Vertreter der schwerreichen Münchner Familie in den letzten Wochen versucht, die Grossaktionäre Oskar Romner, Thomas Straumann und Rudolf Maag von einer substanziellen Kapitalerhöhung zu überzeugen: Von Roll, die nach einer Sanierung 2003 arg geschrumpft war, sollte neue Mittel erhalten, um über Zukäufe von Firmen rasch zu neuer Grösse anzuwachsen.

Das Schweizer Trio, das gut 20 Prozent an Von Roll hält und derzeit mit 4 von 5 Mitgliedern den Verwaltungsrat kontrolliert, hielt an seiner Strategie von organisiertem Wachstum aus eigener Kraft fest. Da fädelten von Fincks, die ihre Beteiligung im Februar von 12,3 auf 22,2 Prozent angestockt hatten, nicht lange. Gestern verlangten sie eine ausserordentliche Generalversammlung, an der vier neue Mitglieder ihrer Wahl in den Verwaltungsrat gewählt werden und Von Roll via Kapitalerhöhung bis zu 324 Millionen Franken zuflüssen sollen. Das Kalkül der Münchner: Von Roll, mit 500 Millionen Franken Umsatz nur noch ein KMU, soll rasch wachsen und den Börsenwert steigern, um Aufkäufer abzuschrecken.

Der rasche Gegenschlag aus München hat die 3 Schweizer Grossaktionäre auf dem linken Fuss erwischt. «Der Verwaltungsrat hat von den Anträgen der Akto-

ner, der mit Straumann als Vertreter der Schweizer Grossaktionäre im Verwaltungsrat sitzt, hat gestern klar Position gegen eine Vergrösserung des Verwaltungsrates bezogen: von Fincks seien mit ihrem Mann Gerd Peskes bereits «adäquat im Verwaltungsrat vertreten». Auch der Idee, Von Roll zu einem Industriekonglomerat auszubauen, erteilt Romner eine Absage: Die erzielten Fortschritte bestährten die Richtigkeit der vom Verwaltungsrat « einstimmig » beschlossenen organischen « Wachstums- und Expansionsstrategien. Bezugsrecht als Anreiz

An der ausserordentlichen Generalversammlung, die innert 90 Tagen stattfindend muss, wird sich der Machtkampf entscheiden. Die Schweizer Grossaktionäre haben schlechte Karten. Von Fincks locken mit einem attraktiven Bezugsrecht: 3 Titel berechnen zum Bezug eines neuen Von Roll-Akties zum Ausgabepreis. Von 7 Franken. Der Schlusskurs lag gestern viel höher, bei 11,45 Franken. Das schafft Anreiz, der Kapitalerhöhung zuzustimmen.

Bringen von Fincks ihre vier Kandidaten durch - darunter «Wachstumsspezialist» Thomas Limberger -, erlangen sie, Peskes mitgerechnet, die Mehrheit im neunköpfigen VR. «Aktionäre müssen sich bewusst sein, dass sie, wenn sie die vier wählen, einer Aktionsgruppe eine Mehrheit im Verwaltungsrat verschaffen, die nicht über eine Mehrheit der Aktien verfügt», warnt Romner. Geht die Kapitalerhöhung durch, spekulieren von Fincks dem Vernehmen nach darauf, dass den Schweizer Grossaktionären das Geld fehlt, um mit den Münchnern voll mitzunehmen, und sie die Bezugsrechte zu Geld machen. Energisch demotieren liessen von Fincks das Gerücht, sie wollten bei Von

