

REZEPTE GEGEN FEINDLICHE ÜBERNAHMEN

# So bleiben Russen draussen

**Der Einstieg von ausländischen Investoren bei Ascom schreckt viele Unternehmer auf. Es drängt sich die Frage auf: Wie kann sich eine Firma gegen feindliche Übernahmen schützen? Experte Artur Baldauf hat Antworten.**

Ein Dutzend Anrufe von besorgten Managern hat der Berner Wirtschaftsprüfer Artur Baldauf in den vergangenen Tagen erhalten. Die bange Frage war immer dieselbe: Wie kann ich verhindern, dass mein Unternehmen von einem ausländischen Investor übernommen wird?

Seit mit dem Berner Technologiekonzern Ascom erneut eine Schweizer Firma ins Visier der österreichischen Beteiligungsgesellschaft Victory um Ronny Pecik und Georg Stumpf sowie möglicherweise des russischen Investors Viktor Vekselberg geraten ist, ist die Unsicherheit in den Chefetagen gross. Vekselberg hat die beiden österreichischen Victory-Inhaber bereits bei der Übernahme von Oerlikon unterstützt.

«Eine Übernahme einer börsenkotierten Firma kann nie völlig ausgeschlossen werden», sagt Baldauf. «Aber es gibt Wege, sie zu erschweren.» Der Leiter des Instituts für Management an der Universität Bern unterscheidet dabei zwischen langfristigen und kurzfristigen ausgerichteteten Abwehrmassnahmen.

## Shareholder-Value schaffen

Bei den langfristigen Überlegungen geht es darum, ein feindliches Übernahmeangebot auf Dauer zu verhindern. «Das kann am einfachsten erreicht werden, indem eine Firma Shareholder- und Stakeholder-Value schafft», sagt Baldauf. Steigere ein Unternehmen nachhaltig den Unternehmenswert und Sorge durch

den Aktienkurs für genug Vermögen für seine Aktionäre, so hätten diese kein Interesse daran, die Aktien an einen fremden Investor zu verkaufen.

## Mitarbeiter beteiligen

Ein weitere Möglichkeit ist gemäss Baldauf, den Freefloat zu verringern. Gemeint ist damit der Anteil frei handelbarer, nicht bei Grossaktionären befindlicher Aktien einer Aktiengesellschaft. «Der Freefloat kann beispielsweise reduziert werden, indem Mitarbeiter am Unternehmen beteiligt werden. Dies erhöht nicht nur die Mitarbeitermotivation, sondern reduziert auch deren Bereitschaft, die Anteile an Dritte zu veräussern», so Baldauf.

## «Giftpille» verabreichen

«Poison pill» oder zu Deutsch Giftpille nennt sich eine Abwehrmassnahme, bei der im Falle eines erfolgten Übernahmeangebotes bestimmte Rechtsfolgen in Kraft treten. Beispielsweise könnte eine Übernahme sich dann als unattraktiv erweisen, wenn mit Fremdkapitalgebern vereinbart wird, dass Schulden bei einer Übernahme sofort fällig werden. Die «poison pill» ist vor allem in den USA eine beliebte Strategie gegen feindliche Übernahmen.

## Loyal Grossaktionär

Eine weitere Alternative ist es, einen loyalen Grossaktionär an Bord zu holen, der eine Sperrminorität ausübt und so durch Veto wichtige Firmenbeschlüsse verhindern kann.

## Weissen Ritter suchen

Was aber kann eine Firma kurzfristig unternehmen, wenn die feindliche Übernahmeschlacht um sie bereits voll entbrannt ist? «Sie kann einen weissen Ritter suchen, also einen ihr freundlich gesinnten Investor, der eine Gegenofferte macht», sagt Baldauf. Diesen Weg wählte



Die «Giftpille» nehmen Unternehmen, wenn sie sich gegen feindliche Übernahmen schützen wollen.

etwa Saia-Burgess, als die japanische Sumida den Schrittmotorenhersteller aus Murten heftig umwarb. Saia warf sich an die Brust von Johnson Electric aus Hongkong, welche die Freiburger Firma schliesslich kaufte.

## Angriff statt Verteidigung

«Angriff ist oft die beste Verteidigung. Wenn die Möglichkeit besteht, könnte das potenzielle Übernahmeobjekt eine Kaufofferte für den Interessenten lancieren», hält Baldauf fest. «Oder aber der Übernahmekandidat verkauft jene Firmenteile, an denen der feindliche Investor interessiert ist.»

## Zentrale Bereiche verkaufen

Wirtschaftsprüfer Artur Baldauf rät daher, die Objekte der Begierde – etwa lukrative Geschäftsbereiche eines Unternehmens – im Auge zu behalten: «Firmen könnten einem potenziellen Übernehmer die Suppe versalzen, indem sie dann während der Angebotsfrist gerade diese Teile veräussern.»

## Information ist alles

Schliesslich darf die Kommunikation mit den Aktionären und der breiten Öffentlichkeit nicht unterschätzt werden. «Bei einer feindlichen Übernahmeschlacht nimmt das Publikum schnell regen Anteil. Es geht darum, die Aktionäre der Firma, die übernommen werden soll, von den Vorzügen der Unabhängigkeit zu überzeugen», weiss Baldauf.

Ein Beispiel dafür ist der Pharmakonzern Aventis, als er zum Übernahmeobjekt für Sanofi wurde. Aventis startete eine regelrechte Informationskampagne für die eigenen Aktionäre und wies etwa auf viel versprechende neue, in der Entwicklungspipeline befindliche Medikamente hin.

Verhindern konnte Aventis die feindliche Übernahme nicht; sie wurde aber erschwert und verzögert.

JON METTLER

EMS-GRUPPE STEIGERT GEWINN STARK

# Martullo-Blocher verblüfft ihre Kritiker

**Magdalena Martullo-Blocher tritt aus dem Schatten ihres Vaters. Die Konzernchefin der auf polymere Werkstoffe (Kunststoffe) konzentrierten Ems-Gruppe führt das Unternehmen auch im dritten Jahr höchst erfolgreich.**

Es erinnerte an Christoph Blocher, als Magdalena Martullo-Blocher sich gestern in einem Zürcher Konferenzraum durch die Tischreihen zwängte, um jeden Journalisten persönlich zu begrüssen. Der Stil, die Gesichtszüge, die Sprache und die

Art zu argumentieren sind unverkennbar «Blocher».

## Drittes Kind

Auch der Sinn für Humor ähnelt dem des Vaters. Martullo trat gestern ans Mikrofon und verkündete etwas kurzatmig: «Ich setze auf internes Wachstum, auch familiär.» In den nächsten Tagen wird Martullo ihr drittes Kind zur Welt bringen. Trotzdem, und obwohl sie erneut eine schwierige Schwangerschaft hat, ist die 37-jährige bei Ems hart am Ball.

Klar profitierte Ems von der tollen Konjunktur. Trotzdem sind die gestern präsentierten Zahlen bemerkenswert. Martullo, deren Erfahrungsschatz bei Antritt der Konzernleitung vor drei Jahren mancherorts als schmal taxiert worden war, hat Erfolg. Der Gewinn erreichte 2006 auch ohne die ausserordentlichen Einnahmen aus dem Verkauf von Lonza-Aktien einen Rekordstand.

Und obwohl (oder gerade weil) viele Kunden – hauptsächlich Automobilhersteller – unter Kostendruck stehen, blühen die



Schwangere Chef: Magdalena Martullo-Blocher.

Geschäfte von Ems. Der Ersatz von Metallteilen in Motoren und Karosserie durch Kunststoffteile schreitet weiter voran. «Hier bieten sich für uns immer wieder Entwicklungschancen», sagte Martullo. Der Umsatz konnte um über 11 Prozent auf 1,4 Mil-

liarden Franken gesteigert werden. Gut war die Nachfrage vor allem in Europa und in Asien. Die höhere Auslastung der Kapazitäten ermöglichte eine Verbesserung des Betriebsergebnisses um 14 Prozent

Der Sprung im Reingewinn um 69 Prozent auf 308 Millionen Franken ist im Wesentlichen die Folge des erfolgreichen Verkaufs von Lonza-Aktien. Das Lonza-Paket, das im Jahr 2006 118 Millionen Franken einspielte, hatte nicht immer Freude gemacht. 2003 musste es massiv abgeschrieben werden. Finanzgeschäfte à la Lonza, auf die sich Vater Christoph immer wieder gerne eingelassen hatte, sind Martullo Sache nicht. «Wir konzentrieren uns auf das Industrieunternehmen Ems.» Der Erlös aus dem Lonza-Verkauf soll mit einer Sonderdividende von 2,15 Franken an die Aktionäre weitergegeben werden.

## Geschwister unabhängiger

Die Eigentumsverhältnisse bei Ems entflechten sich weiter. Einst hat Vater Blocher 60 Prozent an Ems via die Familienhol-

ding Emesta gehalten. Dazu hielt er direkt weitere Titel. Mit dem Eintritt in den Bundesrat verkaufte er die Emesta an seine vier Kinder. Per Ende 2006 betrug der Emesta-Anteil noch 53,5 Prozent, aufgeteilt auf drei Blocher-Kinder.

Wie Martullo gestern mitteilte, wird in den nächsten Tagen der Anteil der Emesta an Ems auf 47,5 Prozent sinken. Dies im Wesentlichen als Folge des Ausstiegs von Miriam Blocher aus der Emesta. Miriam Blocher, die kürzlich den Basler Süswarenhersteller Läderli-Huus übernommen hat, hält ihre Ems-Beteiligung von insgesamt 7,86 Prozent künftig separat. «Damit ist Miriam Blocher unternehmerisch freier», kommentierte Martullo. Sie und ihre Schwester Rahel halten neu je 49,9 Prozent an Emesta. «Eine weitere Entflechtung der Eigentumsverhältnisse ist auch aus finanziellen Gründen heute nicht absehbar», erklärte Martullo. Wie erinnert hatte sie ihrem Vater die Ems-Aktien abgekauft und sich dafür verschuldet.

MONICA HEGGLIN

ATEL

# Ein Drittel mehr Umsatz

**Die Aare-Tessin AG für Elektrizität hat im letzten Jahr deutlich mehr Energie abgesetzt. Der Umsatz stieg um 32 Prozent.**

In ihrer Bilanz über das vergangene Geschäftsjahr schreibt die Aare-Tessin AG für Elektrizität (Atel) von einem «hervorragenden Ergebnis». Der konsolidierte Nettoumsatz des Unternehmens mit Sitz in Olten erhöhte sich um 32 Prozent und erreichte 11,3 Mrd. Franken (Vorjahr 8,6 Mrd. Franken). Begründet wird das starke Wachstum vorab durch die Steigerung des Energieabsatzes: Atel erhöhte den Stromabsatz um 18 Prozent. Unterstützt wurde der Umsatzwachstum aber auch durch anhaltend hohe Energiemarktpreise sowie durch stabile Produktionskosten. Für sich in Anspruch nimmt das Unternehmen, dass Atel «die Marktchancen geschickt nutzte».

Zusätzlich zum erfolgreichen operativen Geschäftsgang verbuchte die Atel-Gruppe bedeutende Sondererlöse. Dabei handelte es sich vorab um Beteiligungserträge aus assoziierten Unternehmen sowie um die Auflösung nicht weiter benötigter Wertberichtigungen. Gesamthaft weist Atel damit einen Gruppengewinn von 899 Mio. Franken aus, was einer Steigerung von 118 Prozent entspricht. Die Firmengruppe beschäftigt rund 8500 Mitarbeitende und erwartet für 2007 eine erneute Umsatzzunahme.

MGT

## In Kürze

### MILCHSCHNITTE

#### Streit beigelegt

Ferrero und Migros haben im Milchschritte-Preiskrieg eine Einigung gefunden – mit Hilfe des Sekretariats der Wettbewerbskommission (Weko). Migros kann das Produkt nun in der Schweiz zu einem Preis beschaffen, der den Direktimport aus Deutschland uninteressant macht. Vor diesem Hintergrund stellt das Sekretariat der Weko die von Migros eingereichte Vorabklärung gegen Ferrero Schweiz ein.

sda

### KONJUNKTUR

#### Zuversicht

Die Schweizer Wirtschaft hat im vierten Quartal 2006 nichts von ihrem Schwung verloren. Dies geht aus der jüngsten KOF-Konjunkturumfrage hervor. Auch für die nahe Zukunft bleiben die Unternehmen in Industrie, Baugewerbe, Gastgewerbe, Projektierungs- und Finanzsektor zuversichtlich, sowohl hinsichtlich der Nachfrage als auch der Produktion.

sda

| IN ZAHLEN             |             |         |
|-----------------------|-------------|---------|
| EMS Chemie            |             |         |
|                       | Jahr 2006   | Veränd. |
|                       | in Mio. Fr. | in%     |
| Umsatz                | 1396        | + 11,4  |
| Betriebsgewinn (Ebit) | 247         | + 14,1  |
| Reingewinn            | 308         | + 69,2  |
| Anzahl Mitarbeiter    | 2061        | + 0,3   |

ANZEIGE

**NEIN DANKE!**  
11. März 2007

**EINHEITSKASSE**

Eidg. Komitee  
«Mein zur Scheinlösung Einheitskasse»  
Postfach 6136, 3001 Bern  
PC 30-5503-0, www.einheitskasse.ch