

11.12.2020 – 15:23 UNTERNEHMEN / KONSUM

Gute Chancen für Aryzta an der GV

Der Verwaltungsrat des Grossbäckers dürfte weitere Unterstützung bekommen. Fraglich ist der nächste Schritt von Elliott.



Urs Jordi möchte Aryzta eigenständig behalten. (Bild: Yvon Baumann)

(AWP/RI) Am kommenden Dienstag wird an der Generalversammlung (GV) die Zukunft des Backwarenkonzerns Aryzta zementiert. Die Chancen für die Pläne des Verwaltungsrates, mit einer erneuerten Führungsspitze den Gipfelbäcker im Alleingang umzubauen, stehen gut. Dagegen ist fraglich, ob der Fonds Elliott seine geplante Übernahme noch gebacken kriegt. Der GV-Ausgang ist bereits Tatsache. Denn alle Aktionäre mussten ihre Rechte bis am Donnerstag über einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter ausüben.

Aryzta hat ein turbulentes Jahr hinter sich: Der bereits angeschlagene Tiefkühlbäcker wurde durch die Coronakrise zusätzlich durchgeschüttelt. Das rief aktivistische Investoren auf den Plan. In der Folge installierten die Grossaktionäre Veraison und Cobas im letzten September eine neue Spitze im Verwaltungsrat, angeführt von Ex-Hiestand-Chef Urs Jordi. Diese sollte Aryzta mit Teilverkäufen sanieren. Bei den restlichen Aktionären stiessen diese Pläne auf Zustimmung: So wurde Jordi mit knapp 97% in den Verwaltungsrat gewählt.

Doch zu diesem Zeitpunkt war auch der für sein aggressives Vorgehen berüchtigte Hedgefonds Elliott Advisors des US-Milliardärs Paul Singer auf den Konzern aufmerksam geworden. Er nahm noch mit dem alten Verwaltungsrat Übernahmegespräche auf, die jedoch vom erneuerten Gremium beendet wurden. Doch Elliott gibt nicht auf. In einem neuen Anlauf bietet der Fonds weiterhin 0.80 Fr. pro Aryzta-Aktie, das entspricht einem Gesamtübernahmepreis von 790 Mio. Fr. Aktuell wird eine Aryzta-Aktie zu knapp 0.65 Fr. gehandelt.

Austausch der alten Garde

Nach der ordentlichen GV vom kommenden Dienstag dürften allerdings die Hürden für eine Übernahme noch höher liegen als ohnehin schon. Noch zählt der Verwaltungsrat Mitglieder, die laut Medienberichten einem Verkauf nicht abgeneigt sind. Doch an der kommenden Generalversammlung vom Dienstag dürften sie den Stuhl räumen, sie wurden nicht mehr zur Wiederwahl aufgestellt. Stattdessen sollen Gordon Hardie, Jörg Riboni und Hélène Weber-Dubi neu ins Gremium gewählt werden.

Elliott erhöhte deshalb im Vorfeld der GV den Druck: Er verlangte vom Verwaltungsrat, das Angebot zur Annahme zu empfehlen oder dieses zumindest nicht offen abzulehnen. Bisläng hat der Verwaltungsrat sich jedoch diesbezüglich nicht geäußert – obwohl Elliott laut Medienberichten ein Ultimatum bis um Mitternacht des vergangenen Dienstags gestellt hatte. Stattdessen gab das Aufsichtsgremium zu verstehen, die GV abwarten zu wollen.

Breite Unterstützung für Verwaltungsrat

Die Chancen für den Umbau des Verwaltungsrates stehen dabei gut. Die Führungscrew rund um Jordi genießt auch das Vertrauen von mehreren grossen Aktionären: Veraison (zuletzt gemeldeter Anteil 9,8%), Cobas (9,4%) und Lodbrok (4,1% sowie 29% der ausstehenden Hybridanleihen). Auch Stimmrechtsberater

stellen sich zu grossen Teilen hinter die Wahl der neuen Verwaltungsräte: Die einflussreichen angelsächsischen Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis empfehlen die Wahl der neu aufgestellten Verwaltungsratskandidaten.

Etwas zurückhaltender zeigen sich ihre Schweizer Pendant Ethos und Inrate. Ethos stellt sich gegen die Wiederwahl von Jordi als Verwaltungsratspräsident. Grund dafür ist aber nicht Misstrauen: Mitte November übernahm Jordi zugleich den Chefposten ad interim. Wie Aryzta später präzisierte, werde er diesen Posten maximal zwei Jahre ausüben. «Das scheint uns ziemlich lange», sagte Ethos-Direktor Vincent Kaufmann auf Anfrage der Nachrichtenagentur AWP. «Wir glauben, er ist der richtige Mann als CEO, es sollte jedoch schneller eine Trennung der beiden Rollen geben als erst in zwei Jahren.»

Ethos und Inrate empfehlen weiter beide, die Wahl von Jörg Riboni abzulehnen. Grund dafür ist, dass Riboni ebenso wie Hardie ursprünglich von Lodbrok vorgeschlagen wurde. Lodbrok beantragt zudem die Wiederwahl von Alejandro Legarda Zaragüeta. «Drei Vertreter scheinen uns zu viel für einen Aktionär, der 4% des Kapitals hält», sagt Kaufmann. «Deshalb empfehlen wir nur die Wahl von Hardie als sehr kompetente Person mit viel Erfahrung.» Riboni bringe dagegen ein ähnliches Profil wie Weber-Dubi mit, beide waren als Finanzchefs bei Nahrungsmittelunternehmen tätig, Riboni bei Emmi, Weber-Dubi bei Orior.

Umbau in vollem Gange

Jordi hat inzwischen den Umbau von Aryzta bereits rasch vorangetrieben: So wurde das Management weiter umgekrempelt und das Pizzageschäft in Nordamerika verkauft. Zudem soll die Organisation zu einem Ländermodell umgebaut werden.

Unter Finanzanalysten stossen die Pläne auf Wohlwollen: So empfehlen die Zürcher Kantonalbank und Baader Helvea die Aryzta-Aktien zum Kauf. Sie sehen die Firma auf gutem Weg mit der Neuausrichtung. Die Credit Suisse zeigt sich dagegen skeptisch: Sie erwartet, dass der Turnaround länger dauern wird. Einige sind sich jedoch alle, dass eine Übernahme durch Elliott kaum realistisch ist – zumindest solange der Fonds nicht beim Preis noch deutlich nachbessert.