

MISTER MARKET

Schmolz + Bickenbach: Haefner lässt Finma alt aussehen

Die abgeschlossene Kapitalerhöhung des Stahlherstellers wird von fragwürdigen Begleitumständen überschattet.

Andreas Kälin 09.01.2020, 13.38 Uhr

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser

Es ist vollbracht: Heute hat Schmolz + Bickenbach den «erfolgreichen Vollzug der Aktienkapitalerhöhung» gemeldet. Über die Ausgabe von 1,08 Mrd. neuer Aktien zu einem Ausgabepreis von 0.30 Fr. hat der schwer angeschlagene Stahlhersteller brutto 325 Mio. Fr. oder umgerechnet netto 292 Mio. € eingenommen – ob das reicht, um ihn zu retten, muss sich zeigen.

Vor allem Martin Haefner hat neues Geld eingeschossen. Er hält über die BigPoint Holding nun 49,6% an Schmolz +Bickenbach, vor der Kapitalerhöhung waren es 17,5%. Währenddessen hat der Anteil der Liwet Holding von 26,9 auf 25% abgenommen.

Die Kapitalmassnahme hinterlässt jedoch einen schalen Nachgeschmack.

Grosser politischer Druck

Für sein grosszügiges Mitmachen hatte Haefner bekanntermassen zur Bedingung gemacht, dass ihm eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt wird. Die Übernahmekommission hatte per Verfügung vom 22. November das entsprechende Gesuch abgelehnt.

Auf politischen Druck – auf Interventionen des Luzerner Regierungsrats oder von Mitgliedern des National- und Ständerates, die einen Konkurs von Schmolz + Bickenbach fürchteten – gab die Finanzmarktaufsicht Finma per 6. Dezember dann einer Beschwerde gegen den erstinstanzlichen Entscheid «teilweise» statt: Sie gewährte Haefner eine Ausnahme von der Angebotspflicht, eine zeitlich begrenzte: Hält Haefner Ende 2024 immer noch über einen Drittel an Schmolz + Bickenbach, muss er doch noch ein Pflichtangebot unterbreiten.

Ein Störenfried

Diese Ausnahmeregelung passte der Schmolz + Bickenbach Beteiligungs GmbH nicht. Die Gesellschaft, über die die Nachkommen der Gründerfamilien vor der Kapitalerhöhung gut 10% am Stahlhersteller hielten, reichte dagegen Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht ein – ob sie dazu überhaupt berechtigt war, ist umstritten.

Dennoch stand damit die Kapitalerhöhung wieder in Frage und Haefner unter Druck. Er reagierte, indem er in der vergangenen Woche Schmolz + Bickenbach Beteiligungs GmbH auskaufte, respektive ihre Anteile übernahm – zu 0.45 Fr. je Aktie.

Dieser Preis enthält eine hohe Prämie: Er liegt 50% über dem Ausgabepreis für die neuen Aktien und fast ebenso viel über dem aktuellen Börsenkurs von 0.303 Fr.

Prämie beschämt Finma

Haefners Kaufaktion lässt die Finma alt aussehen. Denn die übrigen Minderheitsaktionäre erfahren dadurch eine klare Ungleichbehandlung.

Das konterkariert den Kompromiss der Finma: Indem sie die Ausnahmegewilligung für Haefner von der Angebotspflicht zeitlich bis Ende 2024 begrenzte, wollte die Behörde eigentlich sicherstellen, dass «die Rechte der Minderheitsaktionäre nach Wegfall des Sanierungsbedarfs angemessen berücksichtigt werden».

Dass die Schmolz + Bickenbach Beteiligungs GmbH jetzt für ihre Aktienanteile eine Prämie erhalten hat, hält auch Christophe Volonté vom Aktionärsdienstleister zRating für «sehr problematisch» – insbesondere, weil die Gründerfamilie ja die mit der Ausnahmeregelung für Haefner verbundene Ungleichbehandlung kritisiert habe.

Haefners Ängste

Wie zu hören ist, wäre eventuell auch die Liwet Holding bereit gewesen, ihren Anteil zu einem Preis von 0.45 Fr. je Aktie zu verkaufen. Das kam allerdings nicht in Frage: Haefner hat offenkundig panische Angst, mit von den USA sanktionierten Personen oder ihnen nahestehenden Gesellschaften irgendwelche Geschäfte zu tätigen.

Und die Liwet Holding steht zu 44,5% unter Kontrolle von Victor Vekselberg, den die USA wie andere russischen Oligarchen im Umfeld von Präsident Wladimir Putin mit Sanktionen belegt hat.

Kaufangebot abgesagt

Diese Ängste von Haefner sind auch der Grund, warum er seinen ursprünglichen Plan verwarf: Er hatte im August erwogen, ein öffentliches Kaufangebot an alle S+B-Aktionäre zu einem Preis von 0.50 Fr. je Aktie zu unterbreiten.

Er zog das entsprechende Gesuch einen Tag vor der Publikation der Voranmeldung zurück – was folgte, war ein unseliges Hickhack zwischen den beteiligten Parteien bei der Kapitalerhöhung.

Nicht gut beraten

Meiner Meinung nach hätte sich die Angelegenheit um die finanzielle Sanierung von Schmolz + Bickenbach besser und eleganter regeln lassen, mit einer offenen Kommunikation unter den Beteiligten. Ich glaube denn auch nicht, dass sich der jetzige S+B-Hauptaktionär Haefner gut hat beraten lassen – was mich doch etwas skeptisch stimmt hinsichtlich der Zukunft von Schmolz + Bickenbach.

Freundlich grüsst im Namen von Mister Market,

Andreas Kälin

Schmolz + Bickenbach: Katalog offener Fragen

Die genehmigte Kapitalerhöhung des Stahlherstellers ist eine höchst ungewöhnliche Transaktion – viele Punkte sind noch gar nicht geklärt.

Andreas Kälin 04.12.2019

IM FOKUS

Schmolz + Bickenbach: Liwet gegen Haefners Kapitalerhöhung

Der grösste Aktionär des Stahlherstellers will der Kapitalerhöhung in der vorgeschlagenen Form nicht zustimmen und stattdessen alternative Anträge stellen.

Andreas Kälin 29.11.2019

IM FOKUS

Schmolz + Bickenbach: Um was Haefner und Vekselberg streiten

Martin Haefners Plan einer Kapitalerhöhung für den Stahlhersteller stösst auf Widerspruch bei der grössten Aktionärin und einem ehemaligen Stahlindustriellen.

Andreas Kälin und Daniel Zulauf 01.11.2019