Datum: 12.10.2019

Neue Zürcher Zeitung

SUISSEDIGITAL

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 102'430
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Seite: 27
Fläche: 110'576 mm²

Auftrag: 1055395
Themen-Nr.: 648.040

Referenz: 75070595
Ausschnitt Seite: 1/4

«Diese Transaktion ist für uns phantastisch»

Für die UPC-Übernahme durch Sunrise dürfte es eng werden. Wenige Tage vor dem Showdown an der Generalversammlung nimmt Sunrise-Verwaltungsratspräsident Peter Kurer Stellung zum Deal. Das Gespräch führten Stefan Häberli und Sergio Aiolfi

Herr Kurer, im April waren Sie noch zuversichtlich, dass Freenet der Übernahme von UPC zustimmen werde. Davon kann heute keine Rede mehr sein. Im Gegenteil: Freenet-CEO Christoph Vilanek hat Sie in der Presse als Autokraten bezeichnet. Wie ist es zu diesem Stimmungsumschwung gekommen?
Freenet hat die Opposition gegen diesen Deal in der Tat verschärft. Die wahren Motive dafür sind mir nicht bekannt. Wir haben versucht, Freenet eine goldene Brücke zu bauen, und haben die Transaktion in Absprache mit zahlreichen anderen Aktionären angepasst. Über die Schlammschlacht via Medien will ich mich nicht äussern. Sie müssen Herrn Vilanek fragen, weshalb er auf den Mann zielt. Wir machen das nicht, das ist nicht unser Stil.

Zu den Motiven von Freenet haben Sie sich durchaus geäussert. Sie sagten, Freenet habe «finanzielle Einschränkungen» und verfolge «eigennützige Ziele». Was meinen Sie damit?
Freenet hat einen hohen Verschuldungsgrad erreicht; die Schulden betragen rund das Fünffache des Gewinnes auf Stufe Ebitda. Und die Beteiligung an Sunrise ist mit Abstand die beste Beteiligung im Portfolio von Freenet. Da ist es naheliegend, dass sie früher oder später die Beteiligung an Sunrise veräussern wollen, um den Verschuldungsgrad zu senken. Das wäre zumindest das, was ich tun würde.

Im Klartext: Freenet ist gegen die Transaktion, weil die Firma bei der Kapitalerhöhung nicht mitziehen kann. Dadurch werden ihre Anteile verwässert.
Diese Frage müssen Sie nicht uns, sondern Freenet stellen. Wir haben einfach gesagt, was wir vermuten; wir können richtig oder falsch liegen. Die wirklichen Motive müsste letztlich Freenet offenlegen. Und sie müssten insbesondere auch sagen, wie sie die Alternative sähen, wenn die Transaktion nicht angenommen würde.

Wieso müssten sie das? Als Aktionäre sind sie ja zu nichts verpflichtet. Sie können einfach Ja oder Nein sagen.
Sie haben keine rechtliche Verpflichtung. Aber sie halten 25% an Sunrise und haben damit ein grosses Interesse, dass die Firma nicht destabilisiert wird. Und sie müssen davon ausgehen, dass es personelle Folgen hat, wenn die Transaktion abgelehnt wird. In meinem Fall sind diese einfach: Ich würde abgewählt. Aufgrund meiner Erfahrung schliesse ich nicht aus, dass ein Nein weitere personelle Konsequenzen haben kann.

Gehen Sie davon aus, dass der CEO Olaf Swantee gehen wird, wenn der UPC-Deal platzt?
Das weiss ich nicht. Herr Swantee hat gesagt, es gebe keinen Plan B. Ich bin schon lange im Geschäft und habe viele ähnliche Situationen gesehen. Sie führen regelmässig zu einer Destabilisierung eines Unternehmens. Etwas anderes anzunehmen, ist naiv. Wir haben es mit einem fast Mephisto-artigen Vorgehen zu tun: Es wird einfach dagegen gestimmt, aber keine Alternative aufgezeigt.

Der einflussreiche Stimmrechtsberater ISS empfiehlt den Aktionären, gegen den Deal zu stimmen. Ein Rückschlag?
Wir haben die Unterstützung der beiden Schweizer Stimmrechtsberater Ethos und Inrate. Diese können die grosse, positive Bedeutung dieser Transaktion für den hiesigen Markt und die Qualität des UPC-Netzes aus eigener Erfahrung am besten beurteilen. Wir bedauern die Empfehlung von ISS und können ihr sowohl in der technologischen wie in der finanziellen Beurteilung nicht folgen. Wir führen deshalb entsprechende Gespräche mit den Investoren, die sich von ISS beeinflussen lassen.

Bis vor wenigen Wochen zweifelte niemand die industrielle Logik der UPC-Übernahme an. Das hat sich geändert. Warum?
Die einzige mir bekannte relevante Stimme, welche die industrielle Logik anzweifelt, ist Freenet, die ihre Meinung in diesem Punkt erst vor kurzem geändert hat. Von den Analytikern und den langfristig orientierten Investoren zweifelt niemand an der industriellen Logik. Diese Transaktion ist für uns phantastisch. Sie ist eine Gelegenheit, die sich einem Unternehmen nur einmal im Leben bietet. Sunrise kann einen grossen Sprung vom selektiven Mobilfunkanbieter zum wirklichen Challenger in der Schweizer Telekom-Branche machen. Damit könnten wir die 1996 nur halbherzig durchgeführte Liberalisierung des Telekom-Marktes zu Ende zu führen. Das ist die einmalige Chance, ein gesundes Marktumfeld in der Schweiz zu schaffen. Es ist für unsere Volkswirtschaft enorm wichtig, endlich die Basis für richtigen Wettbewerb bei der digitalen Infrastruktur zu legen. Davon hängt die Innovationskraft der Schweiz ab.

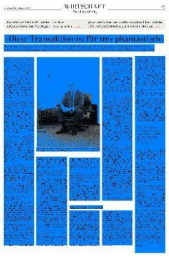
Nun ist Sunrise aber nicht die Heilsarmee, sondern ein gewinnorientiertes Unternehmen.
Wenn die Marktstruktur und der Wettbewerb stimmen, ist das auch für die Zukunft von Sunrise besser. Und wir haben ja nachgewiesen, dass wir den Cashflow pro Aktie und unsere Kundenbasis verdoppeln können. Da wir über 95 Shops verfügen – UPC hat derzeit 10 –, können wir die heutigen UPC-Kunden künftig besser betreuen. Unser «Footprint» wird beim Festnetz besser sein als jener von Swisscom.

Einige Aktionäre anerkennen zwar, dass Sunrise und UPC gut zusammenpassen

ARGUS DATA INSIGHTS® WISSEN ZUM ERFOLG
ARGUS DATA INSIGHTS® Schweiz AG | Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
T +41 44 388 82 00 | E mail@argusdatainsights.ch | www.argusdatainsights.ch

Datum: 12.10.2019

Neue Zürcher Zeitung



SUISSEDIGITAL

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 102'430
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Seite: 27
Fläche: 110'576 mm²

Auftrag: 1055395
Themen-Nr.: 648.040

Referenz: 75070595
Ausschnitt Seite: 2/4

würden, halten aber den Kaufpreis von 6,3 Mrd. Fr. für überhöht. Haben Sie mit Liberty Global nochmals über den Preis gesprochen?
Wir haben den Kaufpreis sorgfältig berechnet. Der Verwaltungsrat hat die Transaktion in mehr als 40 Sitzungen überprüft. Wir können UPC zu einem Preis kaufen, der unter jenem liegt, den Liberty Global in anderen Märkten für die europäischen Tochtergesellschaften erhalten hat. Zudem bestätigen zwei unabhängige Gutachten, dass der Preis fair ist. Mit UPC kaufen wir eine gute Firma – eine solche bekommen Sie nicht zu einem Preis wie beim billigen Jakob.

Das Geschäft von UPC läuft harzig. Der bereinigte Ebitda ist im ersten Halbjahr 2019 um 16% gesunken. Entspricht das den Erwartungen?
UPC ist in einer Turnaround-Situation. Die Firma hat dafür einen Plan. Sunrise hat im Zuge der Due Diligence einen eigenen Plan mit konservativeren Erwartungen herausgearbeitet. Tatsächlich befindet sich der Geschäftsgang von UPC genau auf dem vorgegebenen Pfad. Das heisst: Es läuft besser, als wir erwartet hatten.

Sie gingen mit dem UPC-Kauf die Wette ein, dass UPC den Turnaround schafft. Sunrise war bisher ein Dividendentitel. Nicht alle Aktionäre suchen das Risiko.
Wir sind nicht im Wettgeschäft. Der Verwaltungsrat hat sich UPC genau angeschaut. Wir haben ein Management, das in den letzten vier Jahren jedes einzelne Quartalsbudget eingehalten hat. Wir vertrauen unserem Management, wenn es sagt, dass es diese Synergien erreichen kann. Wer sich zurücklehnt und nichts tut, kann unternehmerisch nie etwas erreichen. Das grössere Risiko ist, dass die Firma im Laufe der Zeit mit dem engen, auf den Mobilfunk beschränkten Geschäftsmodell aushungert. Unternehmen müssen von Zeit zu Zeit den strategischen Ausbruch wagen; nur so sind sie langfristig überlebensfähig. Wer dies nicht tut – denken Sie nur an Beispiele wie Xerox oder Kodak –, ist verloren.

Sunrise bewirbt die «Glasfaser durch die Luft» als Alternative zum Festnetz. Fürchten Sie keine Kannibalisierung des UPC-Kabelnetzes durch 5G?
Wir haben vielleicht das beste 5G-Management Europas. Unsere Leute kennen die 5G-Technologie in- und auswendig. Sie sind überzeugt, dass 5G nicht überall mit der gleichen Kapazität und Leistungsfähigkeit einsetzbar ist wie das Festnetz. Der Verwaltungsrat hat das überprüft. Auch wir sind der Meinung, dass die Zukunft einer gut ausgebauten und raffinierten Telekom-Infrastruktur gehört. Für die Schweiz heisst das: im urbanen Bereich Glasfaser- oder Kabelanschlüsse, die heute übrigens fast gleichwertig sind. Und in Agglomerationen und ländlichen Gebieten ohne Glasfaser-Infrastruktur ist das Koaxialkabel die beste Technologie. Das UPC-Festnetz deckt etwa 65% der Bevölkerung ab und ist dem Kupferkabel und den hybriden Glasfasernetzen (FTTS) von Swisscom deutlich überlegen.

Aktionäre mit Anteilen von insgesamt 30% haben sich gegen den Deal ausgesprochen. Je nach Stimmbeteiligung an der Generalversammlung reichen rund 35% der Stimmen für ein Nein aus. Wie schätzen Sie Ihre Erfolgschancen derzeit ein?
Wir sind jetzt in der eigentlichen Proxy-Season, und ich möchte deshalb keine Prognosen mehr abgeben. Es ist natürlich so oder so klar, dass es eng wird, wenn ein Hauptaktionär mit 25%-Beteiligung dagegen ist. Aber wir arbeiten daran, dass wir Leute überzeugen können, die noch unentschieden sind. Und wir arbeiten auch daran, dass wir eine gute Stimmbeteiligung haben.

Die Beteiligung wird wahrscheinlich entscheidend sein.
So, wie es jetzt aussieht, wird die Beteiligung allein nicht entscheidend sein.

Angenommen, der Deal wird abgelehnt. Kann Sunrise nicht umgehend neu mit Liberty Global verhandeln und vorteilhaftere Konditionen herausholen?
Nein, davon kann man nicht ausgehen. Wir haben mit Liberty Global nicht nur diese eine Transaktion angeschaut, sondern auch Varianten, bei denen die beiden Unternehmen fusioniert hätten. Oder auch solche, bei denen wir Liberty Global teilweise in Sunrise-Aktien bezahlt hätten. Wir konnten uns nie einigen; es haben sich Probleme in puncto Bewertung, Dividendenpolitik und Governance gestellt. Deshalb konnten wir uns nur auf diesen Cash-Deal einigen.

> «Mit UPC kaufen wir eine gute Firma – eine solche bekommen Sie nicht zu einem Preis wie beim billigen Jakob.»

Aber wenn die Aktionäre Nein sagen, wäre Liberty Global unter Druck.
Nein. Liberty Global hat klar gesagt, dass sie andere Optionen haben. Ich habe das mit Vertretern von Liberty Global persönlich mehrmals über längere Zeit vertieft. Wir, unser Verwaltungsrat und unser Management, müssen davon ausgehen, dass dies das Ende der Geschichte wäre.

Sie gelten als «Dealmaker». Sie sollen sogenannte «Grabsteine» sammeln, also kleine Trophäen für erfolgreiche Deals. Stimmt das?
Als ich Anwalt war, habe ich solche «Grabsteine» bekommen – so wie jeder Anwalt, der an solchen Deals beteiligt ist. Diese Plastik-Trophäen werden Sie bei jedem Investmentbanker oder Anwalt sehen. Es sind Erinnerungsstücke an schöne, aber intensive Zeiten.

Wer einen Hammer in der Hand hält, sieht überall Nägel, so heisst es. Nach dieser Logik könnten Sie den Deal um des Deals willen anstreben, befürchten

ARGUS DATA INSIGHTS® WISSEN ZUM ERFOLG
ARGUS DATA INSIGHTS® Schweiz AG | Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
T +41 44 388 82 00 | E mail@argusdatainsights.ch | www.argusdatainsights.ch

Datum: 12.10.2019

Neue Zürcher Zeitung

SUISSEDIGITAL

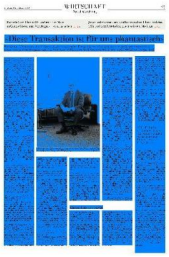
Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 102'430
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Seite: 27
Fläche: 110'576 mm²

Auftrag: 1055395
Themen-Nr.: 648.040

Referenz: 75070595
Ausschnitt Seite: 3/4



manche. Verstehen Sie diese Vorbehalte? Ich verstehe, dass Leute so denken. Aber sie unterschätzen meine Selbstreflexion. Für mich persönlich wäre es bequemer gewesen, diesen Deal nicht zu machen. Diese Transaktion wurde vom Management vorgeschlagen und vom Verwaltungsrat einstimmig – abgesehen von Freenet in der Schlussphase – unterstützt. Und meine Rolle war eigentlich die eines Moderators. Das ist die Aufgabe eines Verwaltungsratspräsidenten; er darf seine Meinung nicht allzu stark einbringen.

Chronologie des Streits

hat. · Die Eskalation war nicht vorgezeichnet, als Sunrise am 27. Februar verkündete, den Kabelnetzbetreiber UPC für 6,3 Mrd. Fr. kaufen zu wollen. Zwar hatten sich die beiden Vertreter von Freenet, dem mit rund 25% grössten Sunrise-Aktionär, im Verwaltungsrat gegen den Deal ausgesprochen. Doch deren Begründung hörte sich zunächst wie ein «Ja, aber» an: Freenet anerkenne die «industrielle Logik» des Zusammenschlusses. Aber man sei mit dem Verhandlungsergebnis nicht zufrieden, hiess es damals. In eine heikle Lage brachte Freenet, dass Sunrise 4,1 Mrd. Fr. frisches Kapital aufnehmen wollte, um die Übernahme zu finanzieren. Der stark verschuldete Grossaktionär hätte rund 1 Mrd. Fr. einschiessen müssen, um eine Verwässerung seiner Anteile zu verhindern. Zwar stutzte Sunrise die Kapitalerhöhung Ende September auf 2,8 Mrd. Fr. Da war der Streit allerdings bereits eskaliert. Mitte August war Freenet auf Totalopposition umgeschwenkt. Seither wollen die Deutschen keine «industrielle Logik» mehr hinter dem Deal erkennen. Der Sunrise-Verwaltungsrat hat die beiden Freenet-Vertreter teilweise kaltgestellt und wirft ihnen vor, sie hätten gegen die Treuepflicht verstossen. Wer sich durchsetzt, entscheidet die ausserordentliche Generalversammlung am 23. Oktober.

ARGUS DATA INSIGHTS® WISSEN ZUM ERFOLG

ARGUS DATA INSIGHTS® Schweiz AG | Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
T +41 44 388 82 00 | E mail@argusdatainsights.ch | www.argusdatainsights.ch

Datum: 12.10.2019

Neue Zürcher Zeitung

SUISSEDIGITAL

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 102'430
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Seite: 27
Fläche: 110'576 mm²

Auftrag: 1055395
Themen-Nr.: 648.040

Referenz: 75070595
Ausschnitt Seite: 4/4



«Für mich persönlich wäre es bequemer gewesen, diesen Deal nicht zu machen», sagt Sunrise-Verwaltungsratspräsident Peter Kurer. JOËL HUNN / NZZ

ARGUS DATA INSIGHTS® WISSEN ZUM ERFOLG

ARGUS DATA INSIGHTS® Schweiz AG | Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
T +41 44 388 82 00 | E mail@argusdatainsights.ch | www.argusdatainsights.ch