

Kräftemessen in Hochdorf

Die Aktionäre erhalten die Kritik am Milchverarbeiter aufrecht. Die Wahl des Verwaltungsrats wird eng.

GABRIELLA HUNTER



Das traditionelle Geschäft von Hochdorf ist unter Druck. (Bild: Pixabay)

Am Freitagabend kommt es in der Braui in Hochdorf zum Showdown. Der Milchverarbeiter lädt zur Generalversammlung. Im Kern dreht sich alles um die Frage, wer künftig das Sagen haben wird, der bisherige Verwaltungsrat (VR) mit Präsident Daniel Suter oder ein teilweise neu zusammengesetztes Gremium. Die Fronten sind verhärtet.

Mitte März ist der Konflikt zwischen dem VR und der Grossaktionärin ZMP Invest publik geworden (vgl. Text unten). Die Tochter der Genossenschaft Zentralschweizer Milchproduzenten (ZMP), die 14,5% der Aktien hält, fordert die Erneuerung des Gremiums und stellt mit Bernhard Merki – als Präsident –, Markus Bühlmann und Jörg Riboni drei Kandidaten.

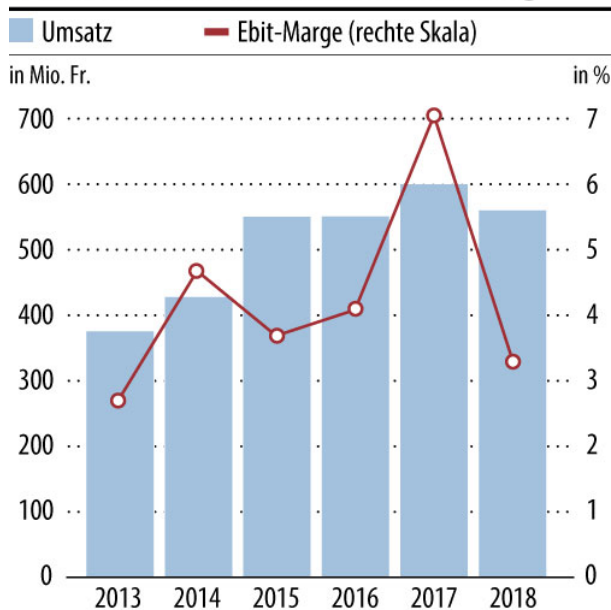
Im Zentrum steht die mangelnde Kontrolle der Geschäftsleitung durch den VR und die nach Ansicht der Aktionäre daraus resultierenden Probleme von Hochdorf. Gestützt wurde ZMP Invest von der Aktionärsgruppe Weiss/Maurer (Anteil 11%) die ihrerseits Markus Kalberer zur Wahl in den VR nominierte.

«Keine Besserung in Sicht»

«Das Unternehmen hat sich in eine Krise manövriert, und es ist keine Besserung in Sicht», sagt ZMP-Geschäftsführer Pirmin Furrer im Gespräch mit FuW. Die Profitabilität ist 2018 eingebrochen. Würde der Zinsaufwand von circa 11 Mio. Fr. auf der Pflichtwandel- und der Hybridanleihe in der Erfolgsrechnung wirksam, resultierte gar ein deutlicher Verlust. Die operativen Schwierigkeiten und Investitionen führten zu einem negativen freien Cashflow von fast 150 Mio. Fr. Die Nettoverschuldung ist auf das 3,9-Fache des Ebitda gestiegen (vgl. Tabellen).

Daneben kritisiert Furrer auch das seiner Ansicht nach angespannte Verhältnis zwischen dem VR und dem tunesischen Minderheitseigner an der Tochter Pharmalys, Amir Mechria. «Neue Köpfe würden helfen, dass die Situation neu bewertet wird.» Mechria hält 49% an Pharmalys, die gemäss der Strategie des VR für künftiges Wachstum bei Hochdorf sorgen soll.

2 Umsatz- und Profitabilitätsentwicklung



Quelle: Unternehmen / Grafik: FuW, Is

In einem Brief an die Aktionäre äussert sich der VR zur gegenwärtigen Lage. Sie sei nicht so dramatisch, wie das in den Medien dargestellt werde. Seit Monaten arbeite das Gremium zudem wieder gut mit Mechria zusammen. Für Furrer zeige das Schreiben, dass der VR den Ernst der Lage nicht erkannt habe und es zwingend eine Erneuerung brauche. «Statt sich in dieser Krise seiner Verantwortung zu stellen, tut er so, als ob alles normal wäre.»

Hochdorf weist die Kritik zurück. Sie lehnt die von den Aktionären nominierten Kandidaten bis auf Ex-Emmi-CFO Riboni ab und hat Hans-Peter Hess kurzfristig rekrutiert. Sie sollen Anton von Weissenfluh und Holger Till ersetzen. Die anderen entsprächen nicht den Anforderungen, die «Kenntnisse und Erfahrungen im internationalen Konsumgütermarketing» voraussetzten. Zudem fürchtet der VR, dass ZMP die Kontrolle über Hochdorf anstrebt. Die Nominierten seien nicht unabhängig. Der Stimmrechtsberater zRating bezeichnet Riboni, Merki, Bühlmann und Kalberer als Vertreter der Aktionäre ebenfalls als «objektiv abhängig».

«Unprofessionelles Vorgehen»

Vom Auswahlprozess ist Furrer enttäuscht. Die Anhörung habe zwar stattgefunden, «es ist aber unprofessionell vonstattengegangen». Dem Vorwurf, ZMP strebe die Kontrolle über Hochdorf an, widerspricht er. «Wir haben viel für das Unternehmen getan und ein VR von ZMP wäre diesem voll verpflichtet». Im Fokus stehe, dass Hochdorf saniert werde und als eigenständiges Unternehmen erhalten bleibe. Die Kandidaten Merki und Riboni hätten keine direkte Verbindung zur ZMP.

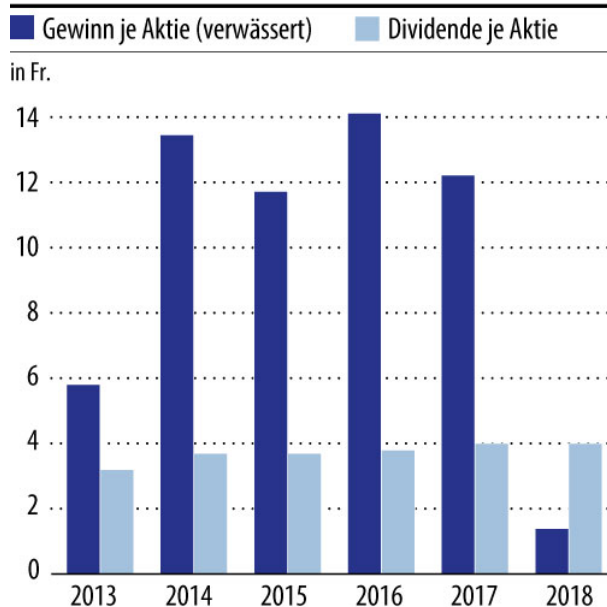
Weiss/Maurer hält alle Kandidaten von ZMP Invest für geeignet. Merki bringe Führungserfahrung mit und sei unabhängig. Bühlmann kenne sich wie keiner im jetzigen Gremium im landwirtschaftspolitischen Umfeld aus. Ihr eigener Kandidat, Markus Kalberer, sei unter anderem erfahren bei Restrukturierungen. Zudem ist die Gruppe gegen eine Dividende, wie sie gegenüber FuW betont. «Wir halten eine solche in dieser Situation für schädlich». Der VR hat eine Ausschüttung von 4 Fr. je Aktie beantragt.

Die Anlagestiftung Ethos lehnt die Ausschüttung einer Dividende ebenfalls ab. Gleichzeitig empfiehlt sie die externen Kandidaten von ZMP Invest Markus Bühlmann und Jörg Riboni sowie den Nominierten des VR, Hans-Peter Hess, neu ins Gremium zu wählen. Die Wahl von Bernhard Merki und Markus Kalberer lehnt sie ab. Ausscheiden soll ihrer Ansicht nach Niklaus Sauter.

zRating empfiehlt ebenfalls Riboni, aber auch Merki und Kalberer wegen ihrer Kompetenzen in den VR zu wählen. Als Präsidenten soll am unabhängigen Suter festgehalten werden. Bühlmann und Hess lehnt der Stimmrechtsberater ab. Ersterer wegen seiner Verbindung zu ZMP und Hess unter anderem weil wenig über ihn bekannt sei.

Aktionäre wie die Stichting General Holdings (4,1%) und der Fondsmanager Taaleri (3,1%) haben sich nicht öffentlich geäussert. 2018 nahmen rund 74% der Aktionäre an der GV teil. Angesichts der Stimmverhältnisse wird es eng werden für den bisherigen VR.

3 Stabile Dividende trotz Gewinneinbruch



Erfolgsrechnung

in Mio. Fr.	2016	2017	2018
Umsatz	541,6	600,5	561,0
– davon Dairy Ingredients	393,1	405,1	354,4
– davon Baby Care	123,0	168,8	176,0
– davon Cereals & Ingredients	25,5	26,6	30,7
– Veränderung in %	0,1	10,9	-6,6
Betriebsergebnis (Ebitda)	33,4	55,7	35,9
Betriebsergebnis (Ebit)	22,5	42,6	18,6
– Veränderung in %	11,4	89,7	-56,2
– in % des Umsatzes	4,1	7,1	3,3
Gewinn	19,4	40,8	8,7
– davon den Aktionären zurechenbar		25,9	2,8

Geldflussrechnung

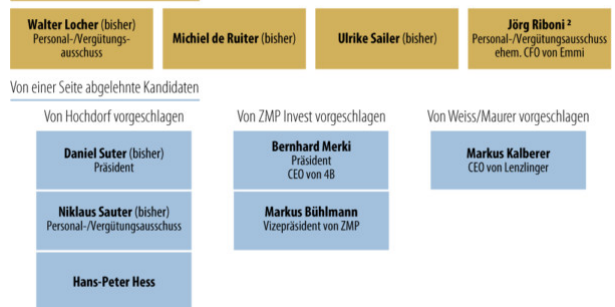
Operativer Cashflow	24,2	6,0	-81,3
Cashflow aus Investitionstätigkeiten	-42,2	-84,8	-67,3
Free Cashflow	-33,5	-84,1	-148,5

Bilanz per 31.12.

	2016	2017	2018
Bilanzsumme	425,5	582,3	575,2
Flüssige Mittel	67,7	63,9	30,8
Vorräte	49,8	55,4	67,4
Sachanlagen	203,0	285,0	301,8
Eigenkapital	45,8	309,3	280,8
– in % der Bilanzsumme	10,8	53,1	48,8
– Hybridkapital und Pflichtwandler	0	306,5	306,5
Nettoverschuldung	167,6	0	141,3

1 Kandidaten für den Hochdorf-Verwaltungsrat

Akzeptierte Kandidaten¹



¹) sowohl von Hochdorf als auch von ZMP Invest unterstützt resp. nicht abgelehnt
²) von ZMP Invest vorgeschlagen

Quelle: Unternehmen, ZMP Invest, Familie Weiss / Grafik: FuW, mta

Turbulente Zeiten bei Hochdorf

Es brodelt schon länger im Aktionariat von Hochdorf. Bereits Ende 2018 sind sowohl Grossaktionärin ZMP Invest als auch die langjährige Investorin Familie Weiss gemäss eigenen Angaben auf den Verwaltungsrat des Milchverarbeiters zugegangen. Sie machten sich angesichts wiederholt verpasster Prognosen Sorgen um die Zukunft. Das Gremium unter Präsident Daniel Suter habe nicht gemeinsam an einer Lösung arbeiten wollen. «So ist uns nur der Weg über die Nomination dreier eigener Kandidaten geblieben», sagt ZMP-Geschäftsführer Pirmin Furrer im Gespräch mit FuW. Auch die Familie Weiss hat sich aus diesem Grund im Januar 2019 mit anderen Aktionären – namentlich der Familie Maurer – zusammengetan, um für die Nomination eines VR-Mitglieds ein Traktandierungsbegehren eingeben zu können. Dafür sind 7% der Stimmen notwendig.

Am 8. März trat ZMP Invest mit ihrem Vorschlag zur Erneuerung des VR an die Öffentlichkeit. In wenigen Tagen schlossen sich neben der Gruppe Weiss/Maurer noch andere Investoren, die anonym bleiben wollten, der Kritik der Grossaktionärin am bisherigen VR an. Mit den operativen und finanziellen Schwierigkeiten Hochdorfs standen auch verschiedene Übernahmen sowie die Vergütung der Geschäftsleitung im Fokus.

Wenige Tage später kam es zum Knall: CEO Thomas Eisenring trat am 11. März per sofort zurück. Das Unternehmen bestritt eine Verbindung zu den Vorwürfen der Aktionäre und verwies darauf, dass sich Eisenring aus familiären Gründen beruflich neu orientieren wolle. Der Abgang des CEO war kein Befreiungsschlag für Hochdorf. Eine Woche darauf präsentierte das Unternehmen erneut enttäuschende Geschäftszahlen.

Für weiteren Unmut sorgte der VR mit der Bekanntgabe der Nominierten für den Verwaltungsrat am 13. März. Lediglich ein externer Kandidat wird vom Gremium unterstützt (vgl. Haupttext). Sowohl ZMP Invest als auch Weiss/Maurer zeigten sich enttäuscht vom Vorgehen. Präsident Daniel Suter wehrte sich gegen seine Absetzung und warf der Grossaktionärin öffentlich vor, die Kontrolle über Hochdorf anzustreben. Dies erklärte der VR in einem Brief an die Aktionäre am 22. März.