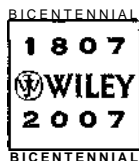


DIRK e.V. (Hrsg.)

**Defence Communication —
Kapitalmarktkommunikation
bei der Abwehr nichtfreundlicher
Übernahmen**



WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis n

Vorwort 13

1 Anfalligkeitsanalysen zur Beurteilung der Gefahr feindlicher Übernahmeversuche 15

- 1.1 Problemstellung 25
- 1.2 Elemente einer Anfalligkeitsanalyse 16
 - 1.2.1 Analyse der Aktionärsstruktur und Kontrolle der Handelsvolumina 16
 - 1.2.2 Größenvergleich und Portfolioanalyse 17
 - 1.2.3 Performance- und Bewertungsanalyse 17
 - 1.2.4 Analyse der Kapitalstruktur 18
- 1.3 Einschätzung der DAX-Unternehmen 18
 - 1.3.1 Methodik und Datenerhebung 18
 - 1.3.2 Ergebnisse 30
- 1.4 Zusammenfassung und Ausblick 35
- 1.5 Literaturverzeichnis 36

2 Die rechtlichen Möglichkeiten bei der Abwehr von nicht-freundlichen Übernahmen 37

- 2.1 Einleitung 37
- 2.2 Anwendungsbereich 38
- 2.3 Das Verhinderungsverbot bzw. die Neutralitätspflicht 38
 - 2.3.1 Deutsches Verhinderungsverbot 39
 - 2.3.2 Opt-in zum Europäischen Verhinderungsverbot 41
- 2.4 Europäische Durchbrechungsregel 42
- 2.5 Vorbehalt der Gegenseitigkeit 45
- 2.6 Einzelne Abwehrmaßnahmen 45
- 2.7 Vorbeugende Abwehrmaßnahmen 47

V

Inhalt

2.7.1	Golden Parachutes	47
2.7.2	Change of Control Klausel	48
2.7.3	Aktienkurs	48
2.8	Bewertung der Abwehrmaßnahmen	49
2.9	Handlungspflichten der Organe Zielgesellschaft	50
2.9.1	Information der Arbeitnehmer	50
2.9.2	Stellungnahme	50
2.10	Werbung	51

Anti-Takeover-Maßnahmen aus Corporate-Governance-Sicht 53

3.1	Einführung	53
3.2	Corporate Governance, Takeovers und Anti-Takeover-Maßnahmen	54
3.2.1	Corporate Governance	54
3.2.2	Takeovers	55
3.2.3	Anti-Takeover-Maßnahmen	57
3.3	Anti-Takeover-Maßnahmen, Agency-Kosten und Investor Relations	58
3.3.1	Ex post Sanktion	60
3.3.2	Ex ante Disziplinierung	61
3.3.3	Herausforderung an Investor Relations	62
3.4	Fazit	62
3.5	Literatur	63

Die Rolle der Investmentbank bei der Abwehr unerwünschter Übernahmeversuche — Planung und Implementierung von Abwehrstrategien für deutsche Zielunternehmen 65

4.1	Aktuelle Trends	65
4.2	Die Rolle der Investmentbank bei der Abwehr unerwünschter Übernahmeversuche	68
4.3	Defence Audit	69
4.4	Spektrum der Verteidigungsstrategien und -maßnahmen deutscher börsennotierter Unternehmen	72
4.4.1	Maßnahmen vor Angebotsabgabe	73
4.4.2	Maßnahmen nach Angebotsabgabe	73
4.5	Schlussfolgerungen für Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionäre	77

Wie möchte ein Analyst Abwehrmaßnahmen kommuniziert bekommen? — Erwartungen der Finanzanalysten und Investoren an die Kommunikationspolitik der Unternehmen zur Abwehr nicht-freundlicher Übernahmen 79

- 5.1 Einleitung yg
- 5.2 Glaubwürdigkeit der Kommunikation 80
 - 5.2.1 Zielgruppenorientierung 82
 - 5.2.2 Transparenz 85
 - 5.2.3 Kontinuität 86
- 5.3 Beispiele für Investor Relations-Arbeit bei Übernahmeangeboten 87
 - 5.3.1 Die Übernahme von T-Online durch die Deutsche Telekom 87
 - 5.3.2 DieTechemAG 88
- 5.4 Fazit 8g
- 5.5 Literaturverzeichnis 8g

Case Study London Stock Exchange 92

- 6.1 Einleitung 91
- 6.2 Das Unternehmen London Stock Exchange g2
- 6.3 Chronologie der Übernahmeversuche g^
 - 6.3.1 Fusionsprojekt iX und Angriff durch OM g3
 - 6.3.2 Die europäische Phase g4
 - 6.3.3 Die globale Phase g4
- 6.4 Kapitalmarktkommunikation in der Value Defence der LSE 95
 - 6.4.1 Inhalte der Kommunikation g\$
 - 6.4.2 Form, Timing und Intermediation 103
- 6.5 Flankierende Maßnahmen und Rahmenbedingungen 110
 - 6.5.1 Kapitalausschüttungen 110
 - 6.5.2 Rahmenbedingungen der LSE-Verteidigung 111
- 6.6 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen 311
- 6.7 Literaturverzeichnis 113

Mittels Kampf um Arcelor — Ein Lehrstück in Sachen Giftpillen und Shareholder Activism 115

- 7.1 Einleitung 335
- 7.2 Kampf der Worte: Von Parfüm und Kölnisch Wasser 337
 - 7.2.1 Aktionäre in der Warteschleife 337
 - 7.2.2 Heimvorteil Arcelor 338
 - 7.2.3 Vorurteile gegen »den Inder« 338
 - 7.2.4 Liberales England, protektionistischer »Kontinent« 338

7.2.5	Mittal Steel: Argumente und Charme	118
7.3	Kampf mit Verbündeten	323
7.3.1	Politiker auf Seiten Arcelors	323
7.3.2	Rückendeckung für Mittal Steel durch Arbeitnehmervertreter	323
7.3.3	Mobilisierung von Führungskräften	325
7.3.4	Widersprüchliche Aussagen von Investoren	325
7.3.5	Interview-Marathon mit Medienvertretern	326
7.3.6	Analysten mit Maulkorb	327
7.4	Kampf mit Beweisen	327
7.4.1	Zahlen sprechen für Arcelor	327
7.4.2	Gemischtes Bild bei Akquisitionsstrategie	328
7.4.3	»Parfum«-Qualität aus Mittal-Werken	328
7.4.4	Der Aktienkurs als Beweismittel	329
7.5	Kampf mit Versprechungen	329
7.5.1	Arcelors »Value! Plan«	329
7.5.2	Mittal hinterfragt Prämissen	330
7.5.3	Arcelors Value Plan um 2 Mrd. Euro erhöht	130
7.6	Kampf mit Giftpillen	330
7.6.1	Lex Mittal	330
7.6.2	Dividendenerhöhungen	332
7.6.3	Aktienrückkauf	333
7.6.4	Einbringung von Dofasco in eine Stiftung	334
7.6.5	Weißer Ritter	335
7.7	Die Macht der Aktionäre	338
7.7.1	Erste kritische Stimmen	338
7.7.2	Etappensieg für Arcelor beider HV am 28.4.	339
7.7.3	Die 30-Prozent-Revolution der Aktionäre	339
7.8	Bewegung	340
7.8.1	Arcelor fordert Business Plan	340
7.8.2	Affrontaus Mittal-Sicht	140
7.8.3	Verhandlungsbereitschaft signalisiert	341
7.8.4	Annahmefrist zu alten Konditionen	343
7.8.5	Angebotsverbesserung einen Tag später	341
7.8.6	Überraschung über den Zeitpunkt	342
7.9	Showdown	342
7.9.1	Erste Gespräche	343
7.9.2	Einigung	344
7.9.3	Reverse Takeover?	345
7.9.4	Offene Fragen	345
7.9.5	Letzte Hürde Severstal	346

7.9.6	9 ² Prozent Annahmequote	346
7.10	Fazit	347
7.11	Chronologie der Ereignisse	148
7.12	Literaturverzeichnis	350

8 Autorenverzeichnis 151

Index 357