



## **Aktienrecht**

### **Roche unter der Kontrolle des Aktionärspools der Gründerfamilien**

Donnerstag, 17. März 2011

#### **Sachverhalt**

Die Roche Holding AG ist die Konzernmutter des schweizerischen Pharmaunternehmens F. Hoffmann-La Roche AG (Roche), beide mit Sitz in Basel. Letzteres ist in der Forschung und Entwicklung von Medikamenten und Diagnostika tätig. Die Roche Holding AG hat ein Aktienkapital von CHF 862.56 Mio. Dieses ist aufgeteilt in 160 Mio. stimmberechtigte Inhaberaktien sowie 702.56 Mio. nicht-stimmberechtigte Genussscheine; alle Papiere sind börsenkotiert und notieren aktuell bei rund CHF 140.- (Inhaberaktien resp. CHF 130.- (GS)). Der Roche-Konzern wurde 1896 durch Fritz Hoffmann-La Roche gegründet. In der Folge hielt die Gründerfamilie bis in die 20er Jahre des 20. Jahrhunderts die Aktienmehrheit. Nach zwei Jahrzehnten mit gestreutem Aktienbesitz gelang es Paul Sacher – Dirigent, Mäzen und Ehemann einer Roche-Erbin – die Aktienmehrheit noch vor Ende des 2. Weltkrieges wieder der Gründerfamilie zuzuführen, welche in der Folge die Selbständigkeit des Konzerns über Jahrzehnte hinweg sicherte. Die Nachkommen des Firmengründers, die Familien Hoffmann und Oeri, halten aktuell rund 80 Mio. Inhaberaktien und verfügen damit bei einer Kapitalbeteiligung von 9.3% über 50.01% der Stimmrechte der Roche Holding AG. Bis 1999 hielten die Familien die Aktien einzeln und verpflichteten sich zur gemeinschaftlichen Stimmausübung. Seit 1999 halten die Familienaktionäre die Beteiligung in einem Aktienpool; ein Aktionärsbindungsvertrag regelt die Ausübung der Stimmrechte, die Vertretung gegenüber der Gesellschaft sowie die Veräusserungsrechte betreffend die Aktien im Pool. Einzelne Familienmitglieder halten zudem ausserhalb des ABV weitere Roche-Aktien. Dank der durch die Familienaktionäre garantierten Selbständigkeit konnten verschiedene Übernahmeveruche erfolgreich abgewehrt werden und der Roche-Konzern der Region Basel erhalten bleiben.

Mitte der 80er Jahre hatte das amerikanische Pharmaunternehmen ICN versucht, bei Roche eine kontrollierende Position zu erreichen. Innert kurzer Zeit war es gelungen, mit einer Investition von mehreren hundert Mio. Franken rund 8% der Aktienstimmen zu kaufen. Die Übernahmeabsicht hinsichtlich der damals angeschlagenen und unterbewerteten Roche wurde klar kommuniziert. Es gelang jedoch, die ICN zum Verkauf ihres Aktienpakets zu bewegen. Der Rückkauf wurde über eine speziell gegründete Beteiligungsfirma, die Pharma Vision 2000 AG („PV“), abgewickelt. Die PV-Aktien wurden unter Leitung von Martin Ebners BZ Bank an



verschiedene schweizerische Investoren verkauft, unter anderem je 17.4% an die BZ Gruppe Holding AG (Ebners Investmentgruppe), Christoph Blocher und die Rolex Holding AG. Im Zusammenspiel kontrollierten diese in der Folge mit 52.2% die PV, und übten somit bis Mitte der 90er Jahre indirekt Einfluss auf Roche aus. 1997 übernahm die BZ Gruppe die Beteiligungen von Blocher und Rolex an der PV. Sukzessive baute Ebner in der Folge mittels der BZ Gruppe – darin eingebunden die PV – seinen Einfluss auf Roche aus. Ende der 90er Jahre hielt die BZ Gruppe rund 16.3% der Roche-Inhaberaktien; die PV verfügte darüber hinaus knapp 1% der Roche-Genussscheine. Als grösster Einzelaktionär neben der Roche-Familie versuchte Ebner über Jahre hinweg, einen seiner Beteiligung entsprechenden Einfluss zu nehmen. Er übte starke Kritik an der Unternehmensführung und den starren Mehrheitsverhältnissen. Unter anderem wollte er die Kapitalstruktur des Unternehmens ändern (Einheitsaktie) und im Verwaltungsrat der Roche Einsitz nehmen. Obwohl seine Anliegen in der Öffentlichkeit und unter den Publikumsaktionären durchaus klang fanden, vermochte sich Ebner trotz beherzten Einsatzes nicht gegen die Macht des Familienaktionariats durchzusetzen. Auch die Unternehmensführung stellte sich seinen Forderungen strikte entgegen. Nach den erfolglosen Bemühungen verkaufte Ebner schliesslich im Mai 2001 das Aktienpaket von dannzumal 32 Mio. Inhaberaktien für CHF 4.8 Mrd. Käuferin des gesamten Pakets war die Novartis AG. Nicht überraschend kamen schnell Gerüchte über eine Fusion der beiden Basler Pharmakonzerne auf, befand sich doch Roche zu jener Zeit in einer finanziell schwierigen Lage. Eine entsprechende Absicht seitens der Novartis wurde auch offen ausgesprochen. Um ihre Position zu verdeutlichen, erweiterte Novartis die Roche-Beteiligung bis 2003 auf rund 33.32% der stimmberechtigten Inhaberaktien. Bewusst hatte Novartis ihre Käufe vor der Melde- und Angebotsschwelle gestoppt: ein Pflichtangebot betreffend sämtlicher Roche-Aktien konnte sich Novartis nicht leisten, hätte sie dafür doch mehr als CHF 100 Mrd. bereithalten müssen. Nichtsdestotrotz strebte Novartis weiterhin eine enge Zusammenarbeit an. Auch sie jedoch vermochte sich trotz faktischer Sperrminorität gegen das Aktionärskonsortium der Gründerfamilien nicht durchzusetzen. Bis heute hält Novartis das Paket vorwiegend als finanzielles Investment, wobei hierbei die Kapitalbeteiligung von lediglich 6.2% an Roche relevant ist. Der im Jahr 1999 geschlossene Aktionärsbindungsvertrag wurde im Januar 2009 auf unbegrenzte Zeit verlängert.

Gemäss offizieller Mitteilung würde damit der „Wille zur Eigenständigkeit“ bekräftigt, was von der Geschäftsleitung der Roche „gerade in diesen überaus turbulenten Zeiten“ ausdrücklich geschätzt wird.

#### **Themen:**

- Unter welchen Umständen resp. zu welchen Zwecken ist der Abschluss eines ABV sinnvoll? Wie kann die Durchsetzung eines ABV abgesichert werden?



- Aktionäre können sich zu Gruppen zusammenschliessen, um zusammen einen verstärkten Einfluss auf ein Unternehmen auszuüben. Welche Formen von Gruppenbildung finden sich im Fallbeispiel?
- Wie unterscheiden sie sich?
- In welchen Zusammenhängen sind Aktionärsgruppen im Aktien- und Kapitalmarktrecht relevant?
- Mitte der 90er Jahre hielt die BZ Gruppe eine Beteiligung von rund 16.3% an Roche. Ebner forderte einen Verwaltungsratssitz und brachte diverse Veränderungsvorschläge ein. Trotz grossem Aufwand drang er mit seinen Anliegen nicht durch. Finanziell hingegen lohnte sich die Beteiligung trotzdem allemal. Haben sich seine nicht-vermögensmässigen Aktionärsrechte zu Unrecht nicht ausbezahlt?
- Ebner drängte auf Veränderungen in struktureller und strategischer Hinsicht, die auch dem übrigen Aktionariat zugute gekommen wären. Ordnen Sie das Verhalten von Ebner unter dem Stichworte des kollektiven Handelns ein!
- Oft wird die Liberierungspflicht als einzige Pflicht des Aktionärs bezeichnet. Im Fallbeispiel werden weitere Pflichten von Aktionären angesprochen, einerseits hinsichtlich des Aktionärspools, andererseits mit Bezug auf die Beteiligung der Novartis. Wo finden sich die Rechtsgrundlagen dieser zusätzlichen Pflichten?

**Beilagen:**

- Statuten und Handelsregisterauszug der Roche Holding AG
- „Paul Sacher gestorben“, NZZ vom 27. Mai 1999, S. 21.
- „Roche steht vor einigen Herausforderungen“, Finanz und Wirtschaft vom 1. April 2000, S. 19.
- „Novartis drittgrösster Roche-Aktionär“, Finanz und Wirtschaft vom 9. Mai 2001, S. 17.
- „Ohne Roche-Familien läuft nichts“, Finanz und Wirtschaft vom 8. Juni 2002, S. 28.
- „Hoffmanns und Oeris behalten Roche-Mehrheit“, NZZ vom 29. Januar 2009, S. 23.