

Der Bundesrat steht kurz vor dem Entscheid über verschärfte Eigenkapitalregeln für Banken **SEITE 27**

Während junge Spanier mit Videospiele reüssieren, arbeiten Portugals Akademiker in Contact-Centern **SEITE 30**

Jedes dritte Bier aus einer Hand

Geplante Übernahme von SABMiller durch AB InBev ordnet die Branche neu

Nach wochenlangem Zieren hat der Bierkonzern SABMiller der Übernahme durch den Weltmarktführer AB InBev im Grundsatz zugestimmt. Der geplante Mega-Deal steht vor erheblichen Herausforderungen, will er erfolgreich sein.

RENÉ HÖLTSCHI, BRÜSSEL

Fast einen Monat lang hat sie gepokert. Nun hat die Spitze des zweitgrössten Bierkonzerns der Welt, SABMiller, dem Werben des Weltmarktführers Anheuser-Busch InBev (AB InBev) nachgegeben: Die Verwaltungsräte beider Unternehmen hätten eine Grundsatzvereinbarung über die Schlüsselemente eines möglichen empfohlenen Übernahmeangebots von AB InBev für SABMiller erzielt, teilten die beiden Bierriesen am Dienstag in einem gemeinsamen Communiqué mit. Mit der geplanten Transaktion – einer der grössten der Geschichte – entsteht ein Konzern, der Marken wie Budweiser und Corona (AB InBev) zusammenführt mit Pilsner Urquell und Foster's (SABMiller) und fast jedes dritte Bier der Welt brauen dürfte. Gemeinsam hätten die beiden Bierriesen einen Marktanteil von gut 30% und einen Umsatz von rund 64 Mrd. \$. Damit würde die Gruppe weit vor den Konkurrenten Heineken und Carlsberg liegen (vgl. Grafik).

Verbesserte Konditionen

In den Schlussverhandlungen hat der im belgischen Löwen angesiedelte belgisch-brasilianische AB-InBev-Konzern die vorgeschlagenen Konditionen ein viertes Mal verbessert. Nun will er der Mehrheit der SABMiller-Aktionäre 44 £ in bar pro Aktie anbieten. Dies entspricht einem Aufschlag von 50% gegenüber dem Schlusskurs vom 14. September, dem Vorabend neuer Spekulationen über eine mögliche Übernahme. Der letzte, am Montag vorgelegte Vorschlag hatte noch ein Bar-

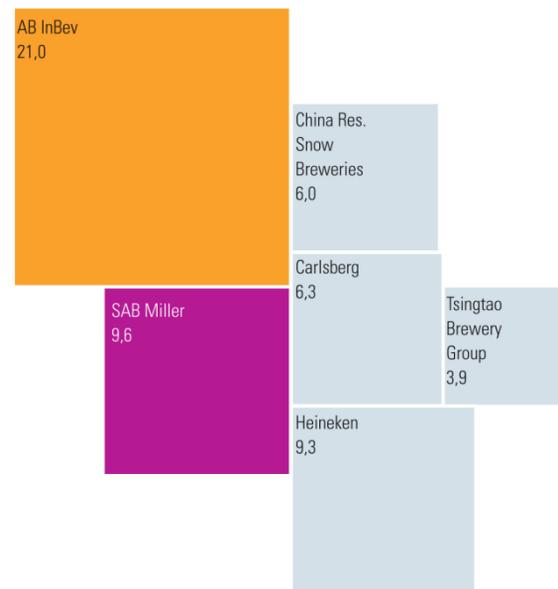
Durstiges Afrika

mhf. Nairobi Mit der Übernahme von SAB Miller hat sich AB InBev auch einen Anteil am afrikanischen Biermarkt sichern wollen. Dieser gilt mit einem jährlichen Zuwachs von 6% in der Branche als aussichtsreichster Wachstumsmarkt. SAB Miller, dessen historische Wurzeln als South African Breweries in den südafrikanischen Bergbaustädten des 19. Jahrhunderts liegen, erzielt einen Drittel seines Umsatzes und Gewinns in Afrika. Im südlichen Afrika ist der Konzern mit Marken wie Castle marktführend, und dank einer Partnerschaft mit dem französischen Bierhersteller Castel ist SAB Miller auch in Westafrika stark vertreten.

Die guten Wachstumsaussichten für Bier in Afrika nähren sich aus verschiedenen Faktoren. Zum Bevölkerungswachstum kommt die demografische Struktur – bis 2023 kommen 65 Mio. Afrikaner ins Alter, in dem sie Alkohol konsumieren können. Ausserdem sind Alkoholika schwach kommerzialisiert; geschätzte 50% wird durch informelle Brauereien gedeckt, die traditionelle Mais- oder Bananenbiere herstellen. Die wachsenden Mittelschichten dürstet jedoch nach hygienisch produziertem, eisgekühltem Bier. Aber in Afrika sind Werbekampagnen aufwendig und die Verteilernetze kompliziert. Auch darum ist SAB Miller mit seinem afrikanischen Know-how ein begehrter Partner.

Weitere Konzentration im stagnierenden Biermarkt

Anteil an der Welt-Bierproduktion, in %



QUELLEN: BARTH-BERICHT 2014/15, SCHWEIZER BRAUEREIVERBAND

angebot von £ 43.50 vorgesehen, ein erster hatte Mitte September bei 38 £ gelegen. Ergänzend offeriert AB InBev für etwa 41% der Aktien eine Mischung von Barzahlung und Aktientausch, die, gemessen am Kurs vom Montag, einem Preis von £ 39.03 entspricht und ebenfalls nachgebessert worden ist. Insgesamt ist das Angebot damit rund 68 Mrd. £ (etwa 100 Mrd. Fr.) wert. Das Management von SABMiller hatte bis letzte Woche alle Vorschläge mit der Begründung zurückgewiesen, dass der Konzern massiv unterbewertet werde.

Die Aktientausch-bar-Kombination ist primär für die beiden grössten SABMiller-Aktionäre gedacht, den US-Zigarettenkonzern Altria mit einem Anteil von rund 27% und eine Holding der kolumbianischen Santo-Domingo-Familie namens BevCo. Gemeinsam halten sie 41%. Die Kombination bietet ihnen trotz dem derzeit geringeren Preis unter anderem steuerliche Vorteile, während für AB InBev die Kosten sinken. Die Titel, die die beiden Grossaktionäre erhalten, sind nicht kotiert und nach einer fünfjährigen Haltefrist in «normale» Aktien wandelbar.

Altria hat schon letzte Woche den damaligen AB-InBev-Vorschlag unterstützt, während BevCo dem SABMiller-

Board die Stange hielt. Zu den weiteren ausgehandelten Konditionen gehört neu, dass die SABMiller-Aktionäre bis zum Abschluss der Transaktion Dividenden erhalten. Auch muss der AB-InBev-Konzern 3 Mrd. \$ an SABMiller zahlen, sollte es ihm nicht gelingen, die Zustimmung der Behörden oder seiner Aktionäre für den Deal zu erlangen. Um Zeit für die Aushandlung der Details zu gewinnen, hat SABMiller beim britischen Übernahme-Panel eine Verlängerung der Frist für die Vorlage eines formellen Übernahmeangebots bis zum 28. Oktober beantragt und erhalten.

Nächste Herausforderungen

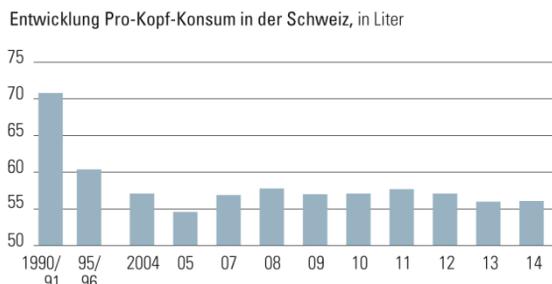
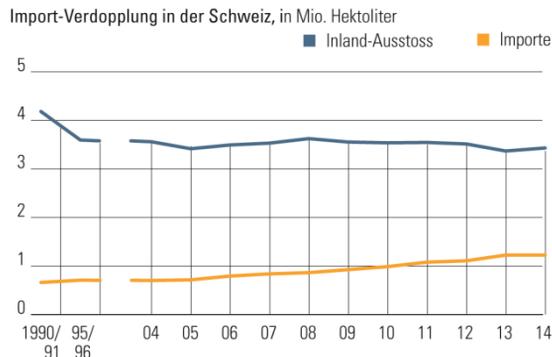
Bei einer Präsentation des Vorhabens hat der CEO von AB InBev, Carlos Brito, letzte Woche die geografische Komplementarität der beiden Gesellschaften hervorgehoben. So ist SABMiller, die in London domiziliert ist, aber südafrikanische Wurzeln hat, unter anderem in Afrika stark vertreten, wo AB InBev kaum präsent ist (vgl. Zusatztext). Die Schwellenländer sind für Bierkonzerne wichtig, da der Konsum in den Industrieländern kaum mehr wächst und sie dort von lokal gefertigten Spezialitäten bedrängt werden. Nach dem Einlen-

ken von SABMiller steht AB InBev vor weiteren Herausforderungen.

So braucht der Konzern die Zustimmung zahlreicher Wettbewerbsbehörden. Experten erwarten, dass er in Märkten wie den USA und China, wo die beiden Firmen grosse Überschneidungen haben, allenfalls Konzessionen in Form von Desinvestitionen wird machen müssen. AB InBev muss sodann die enorme Transaktion zum Teil mit frischem Fremdkapital finanzieren und sich danach um eine rasche Reduktion der Nettoverschuldung kümmern.

Hierin hat der Konzern allerdings Erfahrung. Brito hat den Ruf eines gnadenlosen Kostensenkers, und die Gruppe ist über etwas mehr als eine Dekade durch eine Reihe grosser Transaktionen entstanden, namentlich die Fusion der belgischen Interbrew mit der brasilianischen AmBev zur InBev und die anschließende Übernahme der amerikanischen Anheuser-Busch. AB InBev wird heute über verschachtelte Strukturen von einigen belgischen und brasilianischen Familien kontrolliert, nur etwa 47% sind in Streubesitz. Unter den brasilianischen Aktionären gilt der brasilianisch-schweizerische Doppelbürger Jorge Paulo Lemann als treibende Kraft.

«Reflexe», Seite 38



NZZ-Infografik/lea

Schweizer Brauereien setzen auf Spezialbiere

Daniel Imwinkelried Das neue Bierunternehmen wird zwar in vielen Ländern eine dominante Position einnehmen, in der Schweiz verhält sich die Situation jedoch etwas anders. Hierzulande besitzen die beiden Anbieter Heineken und Carlsberg gemäss Schätzungen einen Marktanteil von 80% bis 85%. Diesen Anteil haben sie vor allen durch Akquisitionen erreicht. So übernahm Heineken in den vergangenen Jahren Calanda, Haldengut und Eichhof, während Carlsberg Feldschlösschen und Cardinal erwarb. Daneben wetteifern einige alteingesessene, vor allem lokal verankerte Brauereien um die Gunst der Biertrinker. Insgesamt gibt es in der Schweiz rund 500 registrierte Produzenten, die biersteuerpflichtig sind.

Die Anbieter haben seit langem mit verschiedenen Herausforderungen zu kämpfen. Wie in anderen Industrieländern stagniert der Bierkonsum in der Schweiz seit Jahren (vgl. Grafik). Vom Detailhandel, der selbst unter einem

starken Konkurrenzdruck steht, geht ein heftiger Margendruck aus. Auch für die Gastronomie, den anderen wichtigen Absatzkanal für Bier, hat sich das Umfeld konstant verschlechtert, unter anderem infolge des Rauchverbots. Ein Schlag für die Bierbranche war schliesslich die Aufhebung der Untergrenze des Euro-Franken-Kurses durch die Schweizerische Nationalbank im Januar dieses Jahres. Importeure, die ihre Präsenz hierzulande ohnehin stark ausgeweitet haben, sind dadurch nochmals günstiger geworden, während der Detailhandel von den einheimischen Produzenten einen Preisnachlass verlangte.

Die Hersteller haben auf die neuen Umstände reagiert, indem sie vermehrt Spezialbiere lanciert haben. Mit solchen Produkten kann eine Brauerei mengenmässig noch wachsen, wobei das wegen des stagnierenden Pro-Kopf-Konsums stets zulasten der Konkurrenten geht.

Der Verkauf von Lagerbier sei dagegen ein sehr anspruchsvolles Ge-

schäft, sagt Markus Höfler, Chef der Schaffhauser Brauerei Falken. Damit noch Geld zu verdienen, sei schwierig, weil der Wettbewerb fast ausschliesslich über den Preis spiele. Das Unternehmen hat sein Absatzgebiet unter anderem in Richtung Zürich ausgedehnt, indem es mit bekannten Restaurants und Grossveranstaltern wie dem Zurich Film Festival ins Geschäft gekommen ist.

Die Frage ist schliesslich, wie es mit den vielen Kleinbrauereien weitergehen wird. Bei den Konsumenten geniessen sie ohne Zweifel einen Sympathiebonus, der eher noch zunimmt, wenn es auf globaler Ebene immer weniger Anbieter gibt. Sobald die Kleinproduzenten allerdings expandieren, benötigen sie Kapital, und das zu beschaffen, ist anspruchsvoll. Je grösser sie werden, desto mehr steigen auch die Ansprüche der Vertriebspartner. Die Detailhändler etwa feilschen dann umso härter um die Konditionen oder verlangen für die Vermarktung Werbebeiträge.

Schiffbruch für Gentech-Opt-out

Klares Nein im EU-Parlament

René Höltzsch, Brüssel Ein Versuch der Europäischen Kommission zur gesetzlichen Neuregelung des Zulassungsverfahrens für gentechnisch veränderte Organismen (GVO) als Lebens- und Futtermittel steht vor dem politischen Aus. Der zuständige Umweltausschuss des EU-Parlaments hat den Vorschlag am Dienstag mit einer überwältigenden Mehrheit von 47 gegen 3 Stimmen und 5 Enthaltungen zurückgewiesen.

Die EU-Kommission hatte im April vorgeschlagen, die kurz zuvor beschlossene Opt-out-Lösung für den Anbau von gentechnisch veränderten Organismen wie zum Beispiel Genmais auf deren Zulassung als Lebens- und Futtermittel auszudehnen. Laut ihrem Vorschlag wäre über die Zulassung zum Import und zur Inverkehrsetzung zwar weiterhin auf EU-Ebene entschieden worden. Neu hätten die Mitgliedstaaten aber die Verwendung eines von der EU zugelassenen GMO als Lebens- oder Futtermittel auf nationaler Ebene unter bestimmten Bedingungen beschränken oder verbieten können. Die Idee hätte zur Entkrampfung zwischen Befürwortern und Gegnern der Gentechnik beitragen sollen, doch stiess sie umgehend auf Kritik aus allen Lagern. Die Parlamentarier wiesen nun vor allem darauf hin, dass sie dem Grundsatz des Binnenmarkts zuwiderlaufe und in der Praxis kaum umzusetzen wäre. Die Konsequenz wäre für Agrarprodukte wieder Grenzkontrollen innerhalb der EU einzuführen, erklärte zum Beispiel Peter Liese, der umweltpolitische Sprecher der bürgerlichen EVP-Fraktion.

Die potenziellen Auswirkungen einer Opt-out-Lösung wären bei der Zulassung als Lebens- und vor allem als Futtermittel viel grösser als beim Anbau. Während in der EU nur eine einzige Genmais-Sorte zur Kultivierung zugelassen ist, sind mehrere Dutzend (importierte) GMO als Lebens- bzw. Futtermittel genehmigt. Über 60% des EU-Bedarfs an pflanzlichem Eiweiss für Nutztier deckt Soja aus Drittstaaten, in denen der GMO-Anbau verbreitet ist.

Als nächster Schritt steht Ende Oktober eine Abstimmung im Parlamentsplen an. Angesichts der parteiübergreifenden Ablehnung im Ausschuss ist auch hier ein Nein zu erwarten. Damit hat der Vorschlag de facto kaum mehr Chancen, auch wenn der Ministerrat (Gremium der Mitgliedstaaten) noch nicht Stellung genommen hat.

INDEX			
	Norilsk Nickel	29	
	S+B	31	
AB-InBev	25	SABMiller	25
Barclays	29	Saint-Gobain	26
Bossard	27	Sika	26
CS	27	Sonova	38
Kühne + Nagel	29	UBS	26, 27
Leoni	31	Worldpay	26

ANZEIGE



Regine Sauter in den Nationalrat

2x auf Ihre Liste und Ruedi Noser in den Ständerat

www.regine-sauter.ch

LISTE 3