

## **Stellungnahme zur Tagesordnung der außerordentlichen Generalversammlung der Sunrise Communications Group AG**

### Begründung zum Traktandierungsbegehren und Ablehnung der Kapitalerhöhung

Luxemburg, 04.10.2019. Am 23.10.2019 findet in Zürich die außerordentliche Generalversammlung der Sunrise Communications Group (ISIN: CH0267291224) statt. Axxion ist als Kapitalverwaltungsgesellschaft über Investmentfonds Aktionär dieses Unternehmens. In dieser Funktion begrüßt die Gesellschaft die Aufnahme des beantragten Traktandierungsbegehren zur Abwahl der Herren Dr. Kurer und Ovesen aus dem Verwaltungsrat und lehnt eine Kapitalerhöhung strikt ab, da man in der geplanten Übernahme der UPC eine Wertvernichtung für die Sunrise Aktionäre sieht.

Nachfolgend die ausführliche Stellungnahme:

Der treuhänderischen Pflicht eines Verwaltungsrats entspricht es danach zu streben, den langfristigen Anteilwert zu maximieren. Die wichtigste Aufgabe der Top Manager ist dabei die Entscheidung über die Verwendung des von den Eigentümern zur Verfügung gestellten Kapitals. Wachstum oder Größe ist kein Selbstzweck. Herausragende Kapital-Allokation zeigt sich u.a. durch erfolgreiche, preislich disziplinierte M&A-Aktivitäten, die zu einem steigenden Aktienkurs führen. Der Kaufpreis ist für die strukturell schwache UPC zu hoch und die Perspektiven der Sunrise ohne UPC viel besser: Sunrise ist der 5G Gewinner, UPC der Kabelverlierer. Mit der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung für die geplante Übernahme, findet bei Sunrise genau das Gegenteil davon statt - nämlich eine Kapitalvernichtung. Unserer Meinung nach handeln Herr Dr. Kurer und Herr Ovesen mit der UPC-Übernahme nicht im besten Interesse der Aktionäre, die schließlich das Risikokapital zur Verfügung stellen. Daher empfehlen wir den Anträgen auf Abwahl der beiden Herren zuzustimmen und die Kapitalerhöhung abzulehnen.

Zum Hintergrund:

Am 27.2.2019 hat Sunrise einen Kaufvertrag zur Übernahme des Geschäfts von UPC Cablecom unterzeichnet. Der Verwaltungsrat hat diesen Vertrag bis zum heutigen Datum ihren Aktionären nicht zur Verfügung gestellt, obwohl dieser den US-Behörden vorgelegt werden musste. Das Dokument ist unter folgendem Link einzusehen:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1570585/000157058519000048/ex21switzerlandspa.htm>

Bei einem so bedeutenden Vorgang entspricht es guter Corporate Governance, über wesentliche Vertragsinhalte in der gebotenen Detailtiefe zu berichten. Das Verständnis von umfassender Information für die Eigentümer (Aktionäre) ist bei den zur Abwahl vorgeschlagenen Verwaltungsratsmitgliedern unserer Meinung nach zu schwach ausgeprägt.

Diese Vorenthaltung des Vertrages halten wir für besonders erwähnenswert, da aus dem Vertragsinhalt schwerwiegenden Versäumnisse des Sunrise Managements und implizite gravierende Verhaltensfehlansätze ersichtlich werden:

### 1. Keine Material Adverse Change Klausel

Bei einem Vertragsgegenwert von 6,3 Mrd. Franken und einer erwarteten Frist von einem Dreivierteljahr zwischen Signing und Closing, halten wir es für ausgesprochenen juristischen und ökonomischen Dilettantismus, dass hinsichtlich der wesentlichen operativen Geschäftskennzahlen von UPC keine sonst völlig übliche "Material Adverse Change Klausel", versehen mit einer Ausstiegsmöglichkeit aus dem Vertrag, vereinbart wurde. Eine derartige Klausel schützt das übernehmende Unternehmen davor, Zielunternehmen zu einem zu hohen Preis zu erwerben. Dies ist insbesondere der Fall, wenn diese zum Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktion von Einmaleffekten profitieren, die jedoch nicht der nachhaltigen Wirtschaftskraft der "aufgehübschten Braut" entsprechen. Die Auswirkungen einer solchen Übervorteilung steigen je länger sich der Vollzug der Transaktion zieht und je höher deren Volumen ausfällt. Damit entsprechen derartige Klauseln nicht nur dem gesunden Menschenverstand, vielmehr zählen sie zum Handwerkzeug jedes Managements, das die Wahrung der Interessen ihrer Aktionäre ernsthaft verfolgt. Tatsächlich halten wir sowohl Dr. Kurer als ausgebildeten Juristen als auch Herrn Ovesen nicht für Dilettanten. Vielmehr gehen wir davon aus, dass der hier vorherrschenden Intransparenz planvolles Vorgehen zugrunde liegt. Dies lässt die Rolle der beiden genannten Herren keinesfalls in einem positiveren Licht erscheinen.

### 2. Verletzung der Treuepflicht gegenüber den Aktionären

Die Herren Dr. Kurer als Präsident des Verwaltungsrates und Herr Ovesen als Chairman des Prüfungsausschusses des Verwaltungsrates sind die Hauptverantwortlichen für die Aufsicht über das Management und die Kapitalallokation. Mit der Zustimmung zu diesem Vertrag haben sie entgegen ihrer Funktion gehandelt und leichtsinnig das Vermögen der Aktionäre gefährdet. Damit haben Sie die Treuepflicht gegenüber ihren Aktionären verletzt und sind somit als Verwaltungsrat nicht mehr tragbar.

Der Kaufvertrag sieht vor, dass die Organe der Sunrise den Deal nach Kräften ("best efforts") unterstützen und für die Zustimmung auf der einberufenen außerordentlichen Generalversammlung selbst dann werben müssen, wenn sich zwischenzeitlich die operativen Kennzahlen von UPC gravierend verschlechtern. Für den Fall, dass sie dies nicht tun, kann Sunrise in Milliardenhöhe schadenersatzpflichtig werden. Diesen Umstand hat Sunrise ihren Aktionären bislang ebenfalls verschwiegen. Sowohl die Aufnahme der Klausel an sich, als auch das Werben für die Transaktion zu den konkreten Bedingungen, begründet jeweils treuwidriges Verhalten.

### 3. Break Fee zur Erzwingung einer Zustimmung

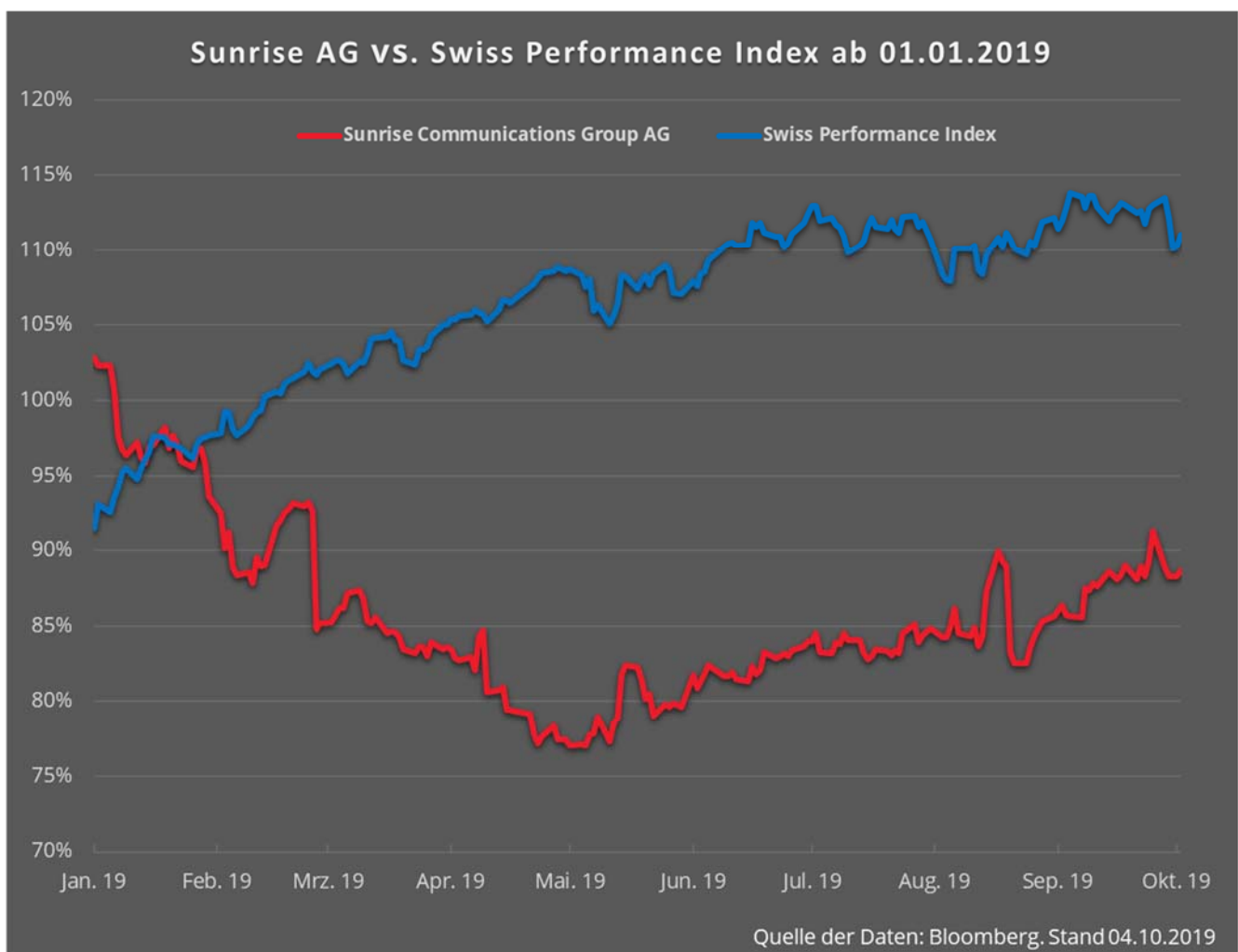
Im Vertrag hat Sunrise die Zahlung einer Break-Fee von 50 Mio. Schweizer Franken für den Fall vereinbart, dass die außerordentliche Generalversammlung die für die Durchführung des Deals vorzunehmende Kapitalerhöhung nicht genehmigt.

Wir halten auch dieses Vorgehen für ein beispielloses Versagen der Governance, 50 Mio. Franken Aktionärsvermögen dafür als Geisel zu verwenden, um die Zustimmung der Aktionäre zur Transaktion zu erpressen. Auch hierfür sind die Herren Dr. Kurer und Ovesen verantwortlich zu machen.

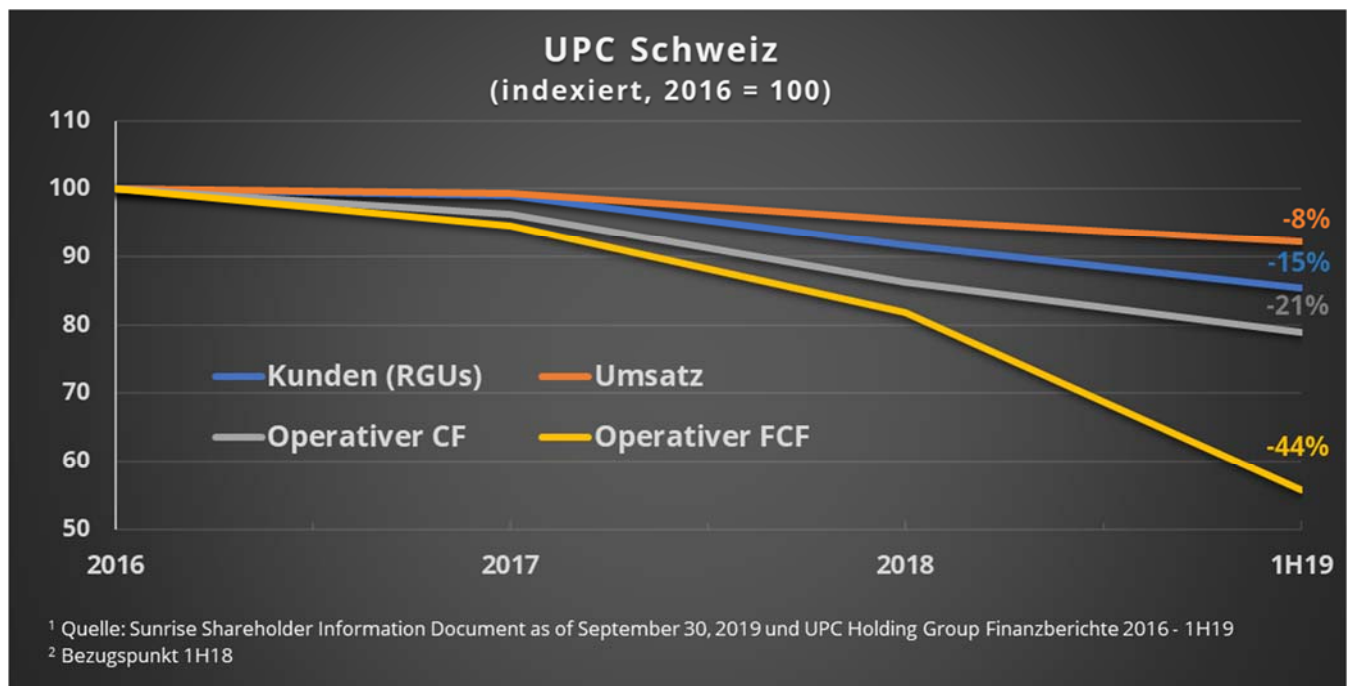
Das beschriebene Verhalten der beiden Herren stellt unseres Erachtens eine umfassende juristische, ökonomische und moralische Selbstdisqualifikation dar. Ihre Abwahl erscheint deshalb dringend geboten, um weiteren Schaden von der Gesellschaft abzuwenden. Hierbei ist dem einzelnen oben genannten Verhalten jeweils gemein, dass es sich zu Lasten der Aktionäre der Sunrise Communications Group auswirkt. Vielmehr wäre es die Aufgabe von Dr. Kurer und Herrn Ovesen gewesen, gerade diese Interessen zu schützen.

#### 4. Wesentliche Verschlechterung des Wettbewerbsumfelds und der operativen Ertragskraft der UPC

Der Grund für die Wertvernichtung liegt in dem zu hohen Kaufpreis und der seit vielen Quartalen schon beängstigenden, deutlich rückläufigen operativen Unternehmensentwicklung von UPC. Der Sunrise Kursverlauf relativ zum SMI zeigt die Wertvernichtung durch die unserer Meinung nach falsche Kapitalallokationsentscheidung sehr deutlich. Erst mit dem Auftreten von Aktionären die sich gegen die UPC Übernahme aussprechen erholt sich der Kurs wieder.



In der folgenden Grafik sehen Sie die Entwicklung der Kunden, Umsätze, des Operating Cash Flow und Free Cash Flow von UPC Switzerland pro Quartal seit Ende 2016. Die Quellen der Grafiken sind aus Investorenpräsentationen von LIBERTY GLOBAL, dem Verkäufer der UPC. Unserer Einschätzung nach, sieht dies nicht nach Turnaround, sondern nach strukturell unumkehrbarer Schrumpfung aus, die für Kabelfirmen auch in anderen Märkten typisch sind.



Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass der vorangegangene Text und die darin getätigten Aussagen freie Meinungsäußerungen und persönliche Einschätzungen darstellen. Diese können sich, insbesondere bei geänderten Marktbedingungen und Wandlung sonstiger Umstände, ändern. Unsere Aussagen stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien der genannten Unternehmen oder entsprechenden damit verbundene Wertpapieren dar.

Herausgeber:

Axxion S.A.  
15, rue de Flaxweiler  
L-6776 Grevenmacher  
[www.axxion.lu](http://www.axxion.lu)

### **Axxion – die etwas andere Fondsgesellschaft**

Die Axxion S.A. zählt zu den führenden bankenunabhängigen Dienstleistern für die Administration sogenannter Private-Label-Fonds für Vermögensverwalter, Family Offices und andere institutionelle Fondsinitiatoren. Das 2001 gegründete Unternehmen mit Sitz in Luxemburg ist inhabergeführt und verwaltet über 9 Milliarden € in mehr als 150 Investmentfonds in Luxemburg und Deutschland. Die Philosophie der Axxion ist die „Balance der Partnerschaft“ zwischen Kunde und KVG. Die Kunden profitieren dabei vom hohen Serviceanspruch und der langjährigen Erfahrung des Teams.

AXXION