

Projekt Goldgräber

Seine Gegner brandmarken ihn als Kaputtmacher und gefräßige Heuschrecke. Roger Bühler bringt mit dem britischen Hedge-Fund Laxey die Schweizer Industrie unter Druck. Doch den Firmen, an denen er sich beteiligte, brachte Bühler bislang vor allem eines: Mehrwert. *Von Marc Kowalsky*



«Wir sind ergebnisorientiert»: Investor Bühler, 35.

Der Mann ist mühsam. Wenn er redet, holt er weit aus, schweift ab, verirrt sich auf Nebengeleisen. Seine Antworten sind ausweichend. Die Gestik ist reichhaltiger als der Inhalt, sein Standpunkt kaum zu fassen. Dabei bringt er seine Forderungen sonst exakt auf den Punkt: Rendite, Rendite, Rendite. Das ist er also, der «Totengräber des Systems», wie ihn ein Gegner bezeichnet, der «gerissene Kerl mit Dollarzeichen in den Augen» (Ex-Saurer-Chef Heinrich Fischer), «der es mit der Wahrheit nicht so genau nimmt» und «für Geld alle Arten von Spielchen treibt»: Roger Bühler, die personifizierte Heuschrecke.

Mit dem grössten Schweizer Baukonzern Implenia liefert er sich einen heftigen Übernahmekampf, der auf der Generalversammlung diese Woche einen Höhepunkt erreichen wird. Mit Saurer riss er sich einen der tradi-

tionsreichsten Schweizer Konzerne unter den Nagel, um ihn mit grossem Gewinn weiterzuverkaufen. Mit Vögele und Swissmetal hat er zwei weitere Schweizer Firmen im Visier. Von all den Raibern, die in den letzten zwei Jahren die Schweizer Wirtschaft unter Druck setzten, ist Bühler der gefürchtetste: Sein Arbeitgeber, der englische Hedge-Fund Laxey, gilt als besonders heimtückisch, besonders aggressiv, besonders unnachgiebig. Er verletzte die Börsenregeln und gefährdete so den Finanzplatz, sagen seine Gegner, er sei nur an kurzfristigem Gewinn interessiert, er bedrohe erfolgreiche Firmen und damit Arbeitsplätze. Kurz: «Roger Bühler ist einer, von dem man sich besser fernhält», sagt ein Unternehmer.

Kriegsrhetorik. Tatsache ist, dass der Einstieg von Laxey den betroffenen Schweizer Unternehmen bisher nicht geschadet hat. Er

schadete allenfalls den Managern, die zuvor ihre Hausaufgaben nicht gemacht hatten. «Investoren wie Roger Bühler ruft man erst auf den Plan, wenn man eklatante strategische oder operative Schwächen hat», sagt Professor Christopher Kummer, Präsident des Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances. Bei Implenia drückte sich die Schwäche im Aktienkurs aus: Nach der Fusion von Zschokke und Batigroup zum grössten Schweizer Baukonzern war der Kurs eineinhalb Jahre nicht vom Fleck gekommen, trotz eines formidablen Börsenumfeldes.

Auch der Maschinenbaukonzern Saurer war unterbewertet, als Bühler im Sommer 2005 einstieg und erstmals in der Schweiz in Erscheinung trat. Seine Pläne zur Aufspaltung des Konzerns – die zwei Geschäftsfelder Getriebe und Textilmaschinen arbeiteten ohne

Synergien nebeneinander her – und zur Ausschüttung der brachliegenden Mittel weckten Widerstand. Als Bühler nach einem Viertel Jahren sein 26-Prozent-Paket weiterverkaufte, verschaffte ihm das den Ruf des kurzfristigen Spekulanten. «Die Publizität ist uns egal», sagt er, «es gibt ein Ziel, und auf dem Weg dorthin wird man angeschossen. Wir sind ergebnisorientiert.» Das Ergebnis kann sich sehen lassen: Rund 100 Millionen Franken strich Laxey als Gewinn ein, die Altaktionäre sogar noch mehr. Heute ist Saurer Teil des Mischkonzerns OC Oerlikon, andere Manager haben das Sagen, schlechter geht es der Firma nicht.

Der Krach begann bei Kapitel eins

Wobei Kurzfristigkeit per se kein Ziel ist und auch nicht die Regel: «Es gibt nichts Besseres als ein Investment, das über mehrere Jahre gute Resultate erzielt», sagt Bühler. Die Beteiligung am schwedischen Laminatbodenhersteller Pergo hielt Laxey dreieinhalb Jahre, dann erst wurde das Unternehmen an den deutschen Konkurrenten Pfeiderer verkauft. Und beim krisengeschüttelten Metallverarbeiter Swissmetal stieg Laxey bereits vor knapp zwei Jahren ein, als kaum einer an die Zukunft der Firma glaubte. Bühler nahm Einsitz in den Verwaltungsrat. Seither geht es mit Umsatz und Gewinn steil bergauf. Statt abzubauen, hat die Firma 25 Millionen Franken in eine neue Presse investiert. Laxey hält heute knapp ein Drittel der Aktien, vom steigenden Kurs (plus 80 Prozent seit dem Einstieg) profitieren auch die anderen Anleger und die an Swissmetal beteiligten Manager. Von Raidertum will Verwaltungsratskollege Dominik Koehlin folglich nichts wissen: «Ich habe ein anderes Bild von Bühler als die Medien.» Die Zusammenarbeit bezeichnet er als professionell und freundlich: «Bühler ist kompetent und motiviert, er bringt sich ein und stellt die richtigen Fragen.»

Auch bei der angeschlagenen Modekette Charles Vögele, wo Laxey seit März beteiligt ist, erhält man nur positive Einschätzungen: Bühler sei «sehr korrekt im Auftreten» und «immer gut vorbereitet», er «stellt präzise Fragen und hört sehr gut zu». Trotz des sinkenden Börsenkurses ziehen die Aktionäre bislang an einem Strick. Auch in Pfäffikon scheint man sich also nicht mit dem Leibhaftigen eingelassen zu haben: «Bühler macht uns derzeit kein Kopfzerbrechen.»

Was also ist schiefgelaufen im Fall Implemia, dass sich die beiden Seiten so vehement bekriegen? Bühler, 35, modischer Kurzhaarschnitt, locker-sportlich gekleidet, lässt einen schweren Plastikordner auf den Tisch fallen. «Project Digger», Projekt Goldgräber, heisst es auf dem Titelblatt, es folgen über 200 engbeschriebene Seiten, gespickt mit Charts. Es ist das Drehbuch zur Implemia-Übernahme: Namhafte Beteiligung aufbauen, Einsitz im Verwaltungsrat nehmen, Unternehmenskurs an-

dern, wenn nötig, auch gegen das Management – das ist der Standard-Plot.

Doch diesmal begann der Krach gleich bei Kapitel eins, als Laxey innert weniger Tage über zwölf Prozent des Baukonzerns zusammenkaufte. Implemia-Präsident Anton Affentranger vermutet, dass Bühler beim raschen Aufbau der Beteiligung die Meldepflichten verletzt hat. Und weil Affentranger ein überaus korrekter, manche sagen: pedantischer Mensch ist, will er von Laxeys 34-Prozent-Paket nur jene knapp 5 Prozent ins Stimmregister eintragen, die Bühler nicht hätte melden müssen: «Leute, die sich nicht an die Spielregeln halten, haben es nicht verdient, Implemia zu besitzen.» Der Anfang des Disputes liegt in den Finanzinstrumenten, die Laxey für die Übernahme hauptsächlich benutzte, sogenannte Differenzkontrakte. Während diese in England ein gängiges Konstrukt sind, das einen grossen Teil der Londoner Börsentransaktionen ausmacht, sind sie in der Schweiz kaum üblich und deshalb in den Übernahmegesetzen nicht geregelt. Darauf beruft sich Bühler, während Affentranger insistiert, das Übernahmegesetz gelte dem Sinn nach auch für diese Papiere. Die Antwort müssen die Juristen der Bankenkommission finden. «Wäre Implemia von Anfang an etwas konzilianter gewesen, wäre die Sache anders gelaufen», sagt ein Übernahmespezialist, der den Fall beobachtet.

So aber herrscht Krieg zwischen Bühler und Affentranger. Miteinander sprechen sie kaum, übereinander nur mit wenig verhüllter Verachtung. Was auch am Charakter der beiden Alphas liegt: Affentranger ist bekennender Undiplomat, Bühler ist notorisch ungeduldig und wird leicht aufbrausend, wenn etwas nicht nach seinem Willen läuft. «Da verbeissen sich zwei Kampfahnen ineinander, die es gewohnt sind zu siegen», sagt einer, der beide gut kennt. Und es prallen zwei unterschiedliche Wertesysteme aufeinander: Regeltreue auf Raffinesse.

Dass Bühler die Eintragung der Aktien nun gerichtlich durchsetzen will und Implemia, Affentranger sowie drei weitere Verwaltungsräte auf 20 Millionen Franken Schadensersatz verklagte, lässt die Emotionen weiter hochkochen. Affentranger sieht darin einen persönlichen Affront und den Versuch, die einzelnen Verwaltungsräte gegeneinander auszuspielen. «Wir sind nicht auf einem Kreuzzug», entgegnet Bühler, «aber wir lassen uns nicht einfach alles gefallen.» Verantwortlichkeitsklagen gehören zum Standardrepertoire in Übernahmekämpfen. «Die Klagen sind lehrbuchmässig ausgeführt», sagt denn auch ein Übernahmespezialist, der einst mit Bühler gearbeitet hat.

Kein Wunder, denn Roger Bühler hatte einen guten Lehrmeister: Ernst Müller-Möhl, der wiederum bei Firmenschreck Martin Ebner in die Lehre gegangen war. Bei Müller-

Möhls A&A Actienbank perfektionierte Bühler das Handwerk, das er nach Studium und Dissertation an der Uni Basel beim Wirtschaftsprüfer PriceWaterhouse Coopers gelernt hatte. Value Advisors, dem damals grössten und aggressivsten Hedge-Fund in Europa. Nachdem Bühler dort ein Dreivierteljahr hatte Däumchen drehen müssen – wegen der schlechten Börsenstimmung wurden kaum Deals gewagt –, wechselte er 2003 als Leiter des Investmentteams zur 25-köpfigen Laxey-Truppe. Seither sucht der zwei Milliarden Dollar starke Fonds, der Teeplantagen in Sri Lanka ebenso zu seinen Investments zählt wie Hotelanlagen auf Kuba, vermehrt nach Anlagen in der Schweiz. Die bisher nachlässige Börsengesetzgebung hierzulande mag eine Rolle spielen, Bühlers alte Kontakte ebenso, aber vor allem die Tatsache, dass Schweizer Industriebetriebe trotz solider Finanzierung im Schnitt rund zwanzig Prozent tiefer bewertet sind als solche im Ausland. Bei Implemia war der Abschlag besonders markant.

«Das Management soll nicht rumheulen»

Klar, dass die Verantwortlichen keine Freude haben, wenn ihr Unternehmen ins Visier gerät: Zum einen wird ihre bisherige Managementleistung massiv in Frage gestellt, zum anderen droht ihnen der Verlust von Job, Prestige, Macht und Millionensalären. Entsprechend heftig sind die Abwehrreaktionen: Die neuen Grossinvestoren werden als Spekulanten gebrandmarkt, als Kaputtmacher und Abzocker, die selber keine industrielle Verantwortung übernehmen wollten: «Sie schöpfen Gewinn ab, ohne etwas zu leisten», nennt es Affentranger. Die Methoden, mit denen aktivistische Investoren wie Laxey & Co den Unternehmenswert heben, mögen bisweilen drastisch sein. Doch dass industrielle Schwächen über den Finanzmarkt korrigiert werden können, gehört zum Wettbewerb: Ein Verwaltungsrat kann sich seine Aktionäre ebenso wenig aussuchen wie eine Regierung ihr Volk. Und wären die Anleger mit dem bisherigen Management zufrieden und von seiner Strategie überzeugt gewesen, hätten sie nicht in Scharen an Laxey verkauft. Christopher Kummer hat für die emotionalen Abwehrreaktionen denn auch kein Verständnis: «Laxey sind nicht die bösen Kapitalisten», sagt er. «Das Management sollte nicht über die vermeintlich so aggressiven Investoren jammern, sondern lieber seine Aufgaben machen.»

Bühler und Affentranger werden wieder aufeinander treffen, diese Woche an der Implemia-Generalversammlung in Zürich und später wohl auch wieder im Konferenzraum des Laxey-Hauptsitzes in der Londoner Jermyn Street. Der Saal bietet Platz für zehn Leute und ist weitgehend schmucklos. Nur an einer der vier Wände hängt ein Kunstwerk: eine überdimensionierte Pistole. O

Projekt Goldgräber

Von Marc Kowalsky

Seine Gegner brandmarken ihn als Kaputtmacher und gefräßige Heuschrecke. Roger Bühler bringt mit dem britischen Hedge-Fund Laxey die Schweizer Industrie unter Druck. Doch den Firmen, an denen er sich beteiligte, brachte Bühler bislang vor allem eines: Mehrwert.

Der Mann ist mühsam. Wenn er redet, holt er weit aus, schweift ab, verirrt sich auf Nebengeleisen. Seine Antworten sind ausweichend. Die Gestik ist reichhaltiger als der Inhalt, sein Standpunkt kaum zu fassen. Dabei bringt er seine Forderungen sonst exakt auf den Punkt: Rendite, Rendite, Rendite. Das ist er also, der «Totengräber des Systems», wie ihn ein Gegner bezeichnet, der «gerissene Kerl mit Dollarzeichen in den Augen» (Ex-Saurer-Chef Heinrich Fischer), «der es mit der Wahrheit nicht so genau nimmt» und «für Geld alle Arten von Spielchen treibt»: Roger Bühler, die personifizierte Heuschrecke.

Mit dem grössten Schweizer Baukonzern Implenia liefert er sich einen heftigen Übernahmekampf, der auf der Generalversammlung diese Woche einen Höhepunkt erreichen wird. Mit Saurer riss er sich einen der traditionsreichsten Schweizer Konzerne unter den Nagel, um ihn mit grossem Gewinn weiterzuverkaufen. Mit Vögele und Swissmetal hat er zwei weitere Schweizer Firmen im Visier. Von all den Raidern, die in den letzten zwei Jahren die Schweizer Wirtschaft unter Druck setzten, ist Bühler der gefürchtetste: Sein Arbeitgeber, der englische Hedge-Fund Laxey, gilt als besonders heimtückisch, besonders aggressiv, besonders unnachgiebig. Er verletze die Börsenregeln und gefährde so den Finanzplatz, sagen seine Gegner, er sei nur an kurzfristigem Gewinn interessiert, er bedrohe erfolgreiche Firmen und damit Arbeitsplätze. Kurz: «Roger Bühler ist einer, von dem man sich besser fernhält», sagt ein Unternehmer.

Kriegsrhetorik. Tatsache ist, dass der Einstieg von Laxey den betroffenen Schweizer Unternehmen bisher nicht geschadet hat. Er schadete allenfalls den Managern, die zuvor ihre Hausaufgaben nicht gemacht hatten. «Investoren wie Roger Bühler ruft man erst auf den Plan, wenn man eklatante strategische oder operative Schwächen hat», sagt Professor Christopher Kummer, Präsident des Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances. Bei Implenia drückte sich die Schwäche im Aktienkurs aus: Nach der Fusion von Zschokke und Batigroup zum grössten Schweizer Baukonzern war der Kurs eineinhalb Jahre nicht vom Fleck gekommen, trotz eines formidablen Börsenumfeldes.

Auch der Maschinenbaukonzern Saurer war unterbewertet, als Bühler im Sommer 2005 einstieg und erstmals in der Schweiz in Erscheinung trat. Seine Pläne zur Aufspaltung des Konzerns – die zwei Geschäftsfelder Getriebe und Textilmaschinen arbeiteten ohne Synergien nebeneinander her – und zur Ausschüttung der brachliegenden Mittel weckten Widerstand. Als Bühler nach eineinviertel Jahren sein 26-Prozent-Paket weiterverkaufte, verschaffte ihm das den Ruf des kurzfristigen Spekulanten. «Die Publizität ist uns egal», sagt er, «es gibt ein Ziel, und auf dem Weg dorthin wird man angeschossen. Wir sind ergebnisorientiert.» Das Ergebnis kann sich sehen lassen: Rund 100 Millionen Franken strich Laxey als Gewinn ein, die Altaktionäre sogar noch mehr. Heute ist Saurer Teil des Mischkonzerns OC Oerlikon, andere Manager haben das Sagen, schlechter geht es der Firma nicht.

Der Krach begann bei Kapitel eins

Wobei Kurzfristigkeit per se kein Ziel ist und auch nicht die Regel: «Es gibt nichts Besseres als ein Investment, das über mehrere Jahre gute Resultate erzielt», sagt Bühler. Die Beteiligung am schwedischen Laminatbodenhersteller Pergo hielt Laxey dreieinhalb Jahre, dann erst wurde das Unternehmen an den deutschen Konkurrenten Pfeleiderer verkauft. Und beim krisengeschüttelten Metallverarbeiter Swissmetal stieg Laxey bereits vor knapp zwei Jahren ein, als kaum einer an die Zukunft der Firma glaubte. Bühler nahm Einsitz in den Verwaltungsrat. Seither geht es mit Umsatz und Gewinn steil bergauf. Statt abzubauen, hat die Firma 25 Millionen Franken in eine neue Presse investiert.

Laxey hält heute knapp ein Drittel der Aktien, vom steigenden Kurs (plus 80 Prozent seit dem Einstieg) profitieren auch die anderen Anleger und die an Swissmetal beteiligten Manager. Von Raidertum will Verwaltungsratskollege Dominik Koechlin folglich nichts wissen: «Ich habe ein anderes Bild von Bühler als die Medien.» Die Zusammenarbeit bezeichnet er als professionell und freundlich: «Bühler ist kompetent und motiviert, er bringt sich ein und stellt die richtigen Fragen.»

Auch bei der angeschlagenen Modekette Charles Vögele, wo Laxey seit März beteiligt ist, erhält man nur positive Einschätzungen: Bühler sei «sehr korrekt im Auftreten» und «immer gut vorbereitet», er «stellt präzise Fragen und hört sehr gut zu». Trotz des sinkenden Börsenkurses ziehen die Aktionäre bislang an einem Strick. Auch in Pfäffikon scheint man sich also nicht mit dem Leibhaftigen eingelassen zu haben: «Bühler macht uns derzeit kein Kopfzerbrechen.»

Was also ist schiefgelaufen im Fall Implenia, dass sich die beiden Seiten so vehement bekriegen? Bühler, 35, modischer Kurzhaarschnitt, locker-sportlich gekleidet, lässt einen schweren Plastikordner auf den Tisch fallen. «Project Digger», Projekt Goldgräber, heisst es auf dem Titelblatt, es folgen über 200 engbeschriebene Seiten, gespickt mit Charts. Es ist das Drehbuch zur Implenia-Übernahme: Namhafte Beteiligung aufbauen, Einsitz im Verwaltungsrat nehmen, Unternehmenskurs ändern, wenn nötig, auch gegen das Management – das ist der Standard-Plot.

Doch diesmal begann der Krach gleich bei Kapitel eins, als Laxey innert weniger Tage über zwölf Prozent des Baukonzerns zusammenkaufte. Implenia-Präsident Anton Affentranger vermutet, dass Bühler beim raschen Aufbau der Beteiligung die Meldepflichten verletzt hat. Und weil Affentranger ein überaus korrekter, manche sagen: pedantischer Mensch ist, will er von Laxeys 34-Prozent-Paket nur jene knapp 5 Prozent ins Stimmregister eintragen, die Bühler nicht hätte melden müssen: «Leute, die sich nicht an die Spielregeln halten, haben es nicht verdient, Implenia zu besitzen.» Der Anfang des Disputes liegt in den Finanzinstrumenten, die Laxey für die Übernahme hauptsächlich benutzte, sogenannte Differenzkontrakte. Während diese in England ein gängiges Konstrukt sind, das einen grossen Teil der Londoner Börsentransaktionen ausmacht, sind sie in der Schweiz kaum üblich und deshalb in den Übernahmegesetzen nicht geregelt. Darauf beruft sich Bühler, während Affentranger insistiert, das Übernahmegesetz gelte dem Sinn nach auch für diese Papiere. Die Antwort müssen die Juristen der Bankenkommission finden. «Wäre Implenia von Anfang an etwas konzilianter gewesen, wäre die Sache anders gelaufen», sagt ein Übernahmespezialist, der den Fall beobachtet.

So aber herrscht Krieg zwischen Bühler und Affentranger. Miteinander sprechen sie kaum, übereinander nur mit wenig verhüllter Verachtung. Was auch am Charakter der beiden Alphiatiere liegt: Affentranger ist bekennender Undiplomat, Bühler ist notorisch ungeduldig und wird leicht aufbrausend, wenn etwas nicht nach seinem Willen läuft. «Da verbeissen sich zwei Kampfhähne ineinander, die es gewohnt sind zu siegen», sagt einer, der beide gut kennt. Und es prallen zwei unterschiedliche Wertesysteme aufeinander: Regeltreue auf Raffinesse.

Dass Bühler die Eintragung der Aktien nun gerichtlich durchsetzen will und Implenia, Affentranger sowie drei weitere Verwaltungsräte auf 20 Millionen Franken Schadensersatz verklagte, lässt die Emotionen weiter hochkochen. Affentranger sieht darin einen persönlichen Affront und den Versuch, die einzelnen Verwaltungsräte gegeneinander auszuspielen. «Wir sind nicht auf einem Kreuzzug», entgegnet Bühler, «aber wir lassen uns nicht einfach alles gefallen.» Verantwortlichkeitsklagen gehören zum Standardrepertoire in Übernahmekämpfen. «Die Klagen sind lehrbuchmässig ausgeführt», sagt denn auch ein Übernahmespezialist, der einst mit Bühler gearbeitet hat.

Kein Wunder, denn Roger Bühler hatte einen guten Lehrmeister: Ernst Müller-Möhl, der wiederum bei Firmenschreck Martin Ebner in die Lehre gegangen war. Bei Müller-Möhls A&A Actienbank perfektionierte Bühler das Handwerk, das er nach Studium und Dissertation an der Uni Basel beim Wirtschaftsprüfer Price Waterhouse Coopers gelernt hatte. Value Advisors, dem damals grössten und aggressivsten Hedge-Fund in Europa. Nachdem Bühler dort ein Dreivierteljahr hatte Däumchen drehen müssen – wegen der schlechten Börsenstimmung wurden kaum Deals gewagt –, wechselte er 2003 als Leiter des Investmentteams zur 25-köpfigen Laxey-Truppe. Seither sucht der zwei Milliarden Dollar starke Fonds, der Teeplantagen in Sri Lanka ebenso zu seinen Investments zählt wie

Hotelanlagen auf Kuba, vermehrt nach Anlagen in der Schweiz. Die bisher nachlässige Börsengesetzgebung hierzulande mag eine Rolle spielen, Böhlers alte Kontakte ebenso, aber vor allem die Tatsache, dass Schweizer Industriebetriebe trotz solider Finanzierung im Schnitt rund zwanzig Prozent tiefer bewertet sind als solche im Ausland. Bei Implenia war der Abschlag besonders markant.

«Das Management soll nicht rumheulen»

Klar, dass die Verantwortlichen keine Freude haben, wenn ihr Unternehmen ins Visier gerät: Zum einen wird ihre bisherige Managementleistung massiv in Frage gestellt, zum anderen droht ihnen der Verlust von Job, Prestige, Macht und Millionensalären. Entsprechend heftig sind die Abwehrreaktionen: Die neuen Grossinvestoren werden als Spekulanten gebrandmarkt, als Kaputtmacher und Abzocker, die selber keine industrielle Verantwortung übernehmen wollten: «Sie schöpfen Gewinn ab, ohne etwas zu leisten», nennt es Affentranger. Die Methoden, mit denen aktivistische Investoren wie Laxey & Co den Unternehmenswert heben, mögen bisweilen drastisch sein. Doch dass industrielle Schwächen über den Finanzmarkt korrigiert werden können, gehört zum Wettbewerb: Ein Verwaltungsrat kann sich seine Aktionäre ebenso wenig aussuchen wie eine Regierung ihr Volk. Und wären die Anleger mit dem bisherigen Management zufrieden und von seiner Strategie überzeugt gewesen, hätten sie nicht in Scharen an Laxey verkauft. Christopher Kummer hat für die emotionalen Abwehrreaktionen denn auch kein Verständnis: «Laxey sind nicht die bösen Kapitalisten», sagt er. «Das Management sollte nicht über die vermeintlich so aggressiven Investoren jammern, sondern lieber seine Aufgaben machen.»

Böhler und Affentranger werden wieder aufeinander treffen, diese Woche an der Implenia-Generalversammlung in Zürich und später wohl auch wieder im Konferenzraum des Laxey-Hauptsitzes in der Londoner Jermyn Street. Der Saal bietet Platz für zehn Leute und ist weitgehend schmucklos. Nur an einer der vier Wände hängt ein Kunstwerk: eine überdimensionierte Pistole.