

Bericht des Verwaltungsrates der Implenia AG gemäss Artikel 29 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel

Der Verwaltungsrat empfiehlt den Aktionären dringend, ihre Aktien im öffentlichen Übernahmeangebot NICHT anzudienen und an der bevorstehenden ausserordentlichen Generalversammlung vom 14. Dezember 2007 bei der einzigen Abstimmung zur Aufhebung des Art. 7 Abs. 4 lit. b der Statuten von Implenia «NEIN» zu stimmen.

I Empfehlung

Der Verwaltungsrat der Implenia AG («Implenia») hat einstimmig beschlossen, den Implenia-Aktionären **zu empfehlen, das öffentliche Übernahmeangebot (das «Angebot») der LIL Investments No. 4 Limited**, mit Sitz in Douglas, Isle of Man (als Teil der Laxey-Gruppe, welche aus den folgenden Mitgliedern besteht:

- The Value Catalyst Fund Limited;
- Laxey Investors LP;
- Leaf Ltd;
- Laxey Investors Limited;
- LP Value Ltd.;
- Laxey Universal Value LP;
- Altma Sicav Plc;
- Sprugos Investments XII LLC;
- LP Alternative LP;
- The Laxey Investment Trust PLC;
- LEAF LP;
- LAXC Ltd.;
- LIL Investments No. 4 Limited;

alle gemeinsam im Folgenden «Laxey»), **nicht anzunehmen**, da das Angebot **weder im Interesse der Aktionäre noch im Interesse der Implenia**, ihrer Kunden, Angestellten und anderer Anspruchsgruppen liegt.

II Gründe für die Empfehlung

Der von Laxey angebotene Preis von CHF 33.23 entspricht in keiner Weise dem aktuellen Wert und dem Potential von Implenia. Er liegt unter dem Börsenkurs an den Tagen vor der Ankündigung des Angebots (d. h. unter dem Schlusskurs von CHF 36.– am Donnerstag, 1. November 2007, bzw. von CHF 35.25 am Freitag, 2. November 2007). Der Angebotspreis stellt damit einen Abschlag von 7.7% gegenüber dem letzten Schlusskurs vor der Voranmeldung des Angebotes dar und einen Abschlag von 9.6% gegenüber dem Durchschnittspreis der letzten sechs Monate (CHF 36.76). Russian Land hat schliesslich in der kürzlich bekanntgegebenen Transaktion mit Implenia 500'000 Aktien zu einem Preis von CHF 39.– pro Aktie erworben, was 17.4% über dem von Laxey angebotenen Preis liegt. Passend zum tiefen Angebotspreis hat Laxey denn auch öffentlich angekündigt, dass Laxey nicht glaubt, dass viele Aktionäre ihre Aktien im Angebot andienen werden, und dass Laxey nach dem Ende der Angebotsfrist weiterhin Aktien im Markt kaufen wird.

Der Verwaltungsrat ist überzeugt, dass Implenia als unabhängige Gesellschaft am besten in der Lage sein wird, das volle Potential ihres integrierten Geschäftsmodells auszuschöpfen und somit Mehrwert für die Aktionäre zu schaffen. Eine von ausländischen Aktionären kontrollierte Implenia wäre nicht nur im wichtigen Immobilienentwicklungsgeschäft in der Schweiz stark eingeschränkt (siehe unten). Auch wäre unwahrscheinlich, dass Implenia ihre erfolgreich begonnene Internationalisierungsstrategie weiter führen könnte. Gerade diese beiden hochmargigen Geschäftstätigkeiten sind aber die entscheidenden Werttreiber in der künftigen Entwicklung des Unternehmens. Das am 30. November 2007 angekündigte Joint Venture Russian Land Implenia («RLI») ist ein ausgezeichnetes Beispiel dafür: Die neue Gesellschaft, welche von den beiden Partnern zu gleichen Teilen kontrolliert wird, wird die Planung, das Engineering, die Ausführung und das nachfolgende Management aller Entwicklungs- und Bauprojekte der Russian Land übernehmen und Implenia erlauben, in Russland einen zweiten Heimmarkt aufzubauen. Dass eine solche Gelegenheit auch einer ausländisch beherrschten Implenia offen gestanden hätte, ist zu bezweifeln.

Wie der Verwaltungsrat den Aktionären bereits früher mitgeteilt hat, hat Laxey ihre Beteiligung auf eine Art aufgebaut, die nach Kenntnis des Verwaltungsrates eine Verletzung des Börsengesetzes darstellt, welches es Aktienerwerbern vorschreibt, die Überschreitung gewisser Grenzwerte zu melden. Durch den Verstoss gegen die Offenlegungspflichten des Schweizer Rechts hat Laxey gegenwärtige und frühere Aktionäre geschädigt. Der Verstoss erfolgte vermutungsweise mit dem Ziel, den Aktienkurs tief zu halten, während eine bedeutende Beteiligung aufgebaut wurde. Die Aktionäre müssen sich bewusst sein, dass Laxey nie transparent über ihren Beteiligungsaufbau oder den Umstand, dass die Eidgenössische Bankenkommission («EBK») Laxeys Beteiligungsaufbau untersucht, informiert hat. Erst nach zwei Empfehlungen der Übernahmekommission («UEK») und einem unzweideutigen Brief der EBK hat Laxey am 28. November endlich gewisse Informationen publiziert. In diesem zweiten Nachtrag zum Angebotsprospekt hat Laxey nun offengelegt, dass sie so genannte «Contracts for Difference» zum heimlichen Beteiligungsaufbau verwendet hat, vermutungsweise um Aktien abzurufen, welche Laxey zuvor bei ihr nahestehenden Banken parkiert hat. Sollte die Untersuchung der EBK zum Ergebnis führen, dass Laxey Schweizer Offenlegungsregeln verletzt hat, kann die EBK Strafanzeige erstatten, ein Verwaltungsverfahren durchführen und/oder auf Suspendierung der Stimmrechte von Laxey (momentan 4.9%) klagen.

Ungeachtet dieses Verstosses und ungeachtet der laufenden Untersuchung hat Laxey ihre Beteiligung per 29. Oktober 2007 auf 34.01% des Kapitals erhöht (in der Voranmeldung legte sie 33.40% des Kapitals offen, im Prospekt 33.52%).

Der Verwaltungsrat hat starke Indizien dafür, dass der einzige Zweck des Angebotes darin besteht, Laxey die Erhöhung ihrer Beteiligung zu ermöglichen und die so geschaffene Beteiligung mit einem erheblichen Gewinn an einen interessierten Käufer weiter zu verkaufen – ob ein solcher Käufer den Implenia-Aktionären dieselbe Prämie anbieten wird, die er Laxey bezahlen wird, oder ob er allen anderen Aktionären lediglich ein Angebot zum Mindestpreis unterbreiten wird, kann zu diesem Zeitpunkt nicht vorausgesagt werden. Die Erfahrungen mit Laxey in der Schweiz zeigen, dass Laxey nur ihren eigenen Gewinn maximiert, und daher versuchen wird, die gesamte Prämie, die ein Käufer möglicherweise zu bezahlen bereit sein wird, selbst zu vereinnahmen. So hatte Laxey zum Beispiel im Fall Saurer eine Beteiligung von 25.9% bei Marktpreisen zwischen CHF 80.– und CHF 100.– pro Aktie aufgebaut. Nach der Meldung ihrer Beteiligung an Saurer am 3. Juli 2006 hatte Laxey ihre Aktien an OC Oerlikon zu einem Preis von CHF 120.– pro Aktie verkauft. Das daraufhin durch OC Oerlikon allen anderen Aktionären unterbreitete Angebot betrug anfänglich CHF 93.42 je Aktie, was bedeutet, dass Laxey sich allein die gesamte Prämie gesichert hatte, die OC Oerlikon beim Kauf zu zahlen bereit war.

Dass der Aufbau einer solchen Beteiligung im Hinblick auf einen Wiederverkauf der Aktien das wahre Ziel Laxeys darstellt, wird offensichtlich, wenn man zusätzlich zur Vorgeschichte Laxeys auch Folgendes in Betracht zieht:

- Die Eingabe vom 13. Juli 2007 bei der Offenlegungsstelle der SWX Swiss Exchange, worin Laxey einen Entscheid verlangte, der feststellen sollte, dass Laxey nicht verpflichtet sei, durch so genannte «Contracts for Difference» gehaltene Beteiligungen an Implenia offenzulegen, auch wenn Laxey dabei den Grenzwert von 33⅓% der Aktien von Implenia überschreiten sollte.
- Die Eingabe vom 13. Juli 2007 bei der UEK, worin Laxey einen Entscheid verlangte, der feststellen sollte, dass Laxey nicht verpflichtet sei, ein öffentliches Übernahmeangebot für alle Implenia-Aktien zu machen, falls Laxey im Hinblick auf einen gemeinsamen Verkauf von Implenia-Aktien mit anderen Implenia-Aktionären Verträge abschliesst, selbst wenn eine solche Aktionärsgruppe insgesamt mehr als 33⅓% der Implenia-Aktien verkaufen würde.

Beide Eingaben beweisen, dass Laxey mindestens seit Juli 2007 geplant hat, ihre Beteiligung zu erhöhen und weiterzuverkaufen.

Da diese beiden Versuche scheiterten, versucht Laxey nun mit dem Pflichtangebot (zum rechtlichen Mindestpreis), welches den Gegenstand dieses Verwaltungsratsberichtes darstellt, einen dritten Weg zu beschreiten.

Mit ihrer Empfehlung vom 23. November 2007 hat die UEK verhindert, dass dieser Plan von Laxey aufgehen wird, zumindest kurzfristig. In dieser Empfehlung hat die UEK festgehalten, dass Laxey allen Aktionären ein neues Angebot zum höheren Preis unterbreiten muss, wenn Laxey während sechs Monaten nach dem Ablauf des Angebots Aktien zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis erwirbt. Laxey hat diese Empfehlung angefochten und damit den Eindruck des Verwaltungsrates bestätigt, dass es Laxeys einziges Ziel ist, ihre Beteiligung so bald als möglich mit einer erheblichen Prämie für sich selbst weiterzuverkaufen. Abgesehen vom Preis und abgesehen vom Umstand, dass Implenia-Aktionäre nicht ein Angebot unterstützen sollten, welches zu einer Ungleichbehandlung der nicht andienenden Aktionäre führt, falls Laxey seine Beteiligung weiterverkaufen sollte, bestehen weitere Gründe, das Angebot nicht anzunehmen:

- Die Probleme, welche Implenia aufgrund der so genannten Lex Koller entstehen: Dieses Gesetz verbietet Implenia, Grundstücke zu erwerben, welche vornehmlich Wohnzwecken dienen (oder Grundstücke, auf welchen innerhalb von zwei Jahren keine Bautätigkeit aufgenommen wird), sofern Implenia durch Personen im Ausland beherrscht wird. Eine Verfügung des Bezirksrats Bülach als zuständige Behörde ermöglicht es Implenia, ausländische Aktionäre einzutragen und immer noch als von Schweizern kontrolliert zu gelten, solange die mit Stimmrecht im Aktienbuch eingetragenen Aktien ausländischer Aktionäre nicht mehr als 20% sämtlicher mit Stimmrecht eingetragenen Aktien ausmachen. Während sich die Verfügung auf die Stimmen und nicht auf das Kapital bezieht, ist es unsicher, ob die Verfügung weiterhin anwendbar wäre, wenn Laxey mehr als 50% des Kapitals von Implenia besitzen würde, da die Lex Koller generell auch das Kapital berücksichtigt. Eine Aufhebung der Verfügung würde bedeuten, dass Implenia ihr integriertes Geschäftsmodell aufgeben müsste, was die Aktionäre erheblich treffen würde. Die wahrscheinliche Wertzerstörung für die Aktionäre kann am besten durch die Tatsache illustriert werden, dass das Immobilienentwicklungsgeschäft konsistent ungefähr 15%–25% zum EBIT der Implenia-Gruppe beigesteuert hat – und dessen Bedeutung wird in den kommenden Jahren noch ansteigen.
- Das Angebot enthält die folgende Bedingung: (a) die Generalversammlung der Implenia beschliesst die Aufhebung des Art. 7 Abs. 4 lit. b der Gesellschaftsstatuten (sprich, die Bestimmung, welche Implenia erlaubt, Aktionäre nicht mit Stimmrechten ins Aktienbuch einzutragen, wenn «die Anerkennung eines Erwerbers als Aktionär die Gesellschaft gemäss den ihr zur Verfügung stehenden Informationen daran hindert oder hindern könnte, gesetzlich geforderte Nachweise über die Zusammensetzung des Kreises der Aktionäre zu erbringen») oder (b) der Verwaltungsrat der Implenia beschliesst, Laxey mit all ihren Aktien, einschliesslich den durch das Übernahmeangebot erworbenen, einzutragen. Der Verwaltungsrat hat auf den 14. Dezember 2007 eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen, damit die Aktionäre über die Aufhebung oder Beibehaltung des oben erwähnten Art. 7 Abs. 4 lit. b der Gesellschaftsstatuten beschliessen können. Aufgrund des aktuellen Wissensstandes scheint es unwahrscheinlich, dass diese Angebotsbedingung erfüllt wird, was bedeutet, dass Aktionäre, welche ihre Aktien andienen, damit rechnen müssen, ihre Aktien zurückzuerhalten.

Der Verwaltungsrat erachtet die Aussichten des gegenwärtig verfolgten integrierten Geschäftsmodells als die wertvermehrendste Strategie für die Aktionäre. Gestützt auf sein derzeitiges Wissen ist der Verwaltungsrat überzeugt, dass auch mittel- und langfristig der Kurs der Implenia-Aktie deutlich attraktiver sein wird als der Preis, den Laxey anbietet. Darüber hinaus stellt der Verwaltungsrat fest, dass Laxey nie zum Ausdruck gebracht hat, dass die Gesellschaft eine andere Strategie verfolgen sollte – Laxey's Interesse ist lediglich kurzfristig und konzentriert sich darauf, einen Kapitalgewinn zu realisieren, und dies – wie erwähnt – wahrscheinlich auf Kosten aller anderen Aktionäre.

III Veröffentlichung des Jahresabschlusses

Implenia's letzter veröffentlichter Zwischenabschluss ist der Halbjahresabschluss 2007. Die Ergebnisse für das gesamte Jahr 2007 werden voraussichtlich am 11. März 2008 veröffentlicht.

IV Zusätzliche Informationen

Weder die Mitglieder des Verwaltungsrats noch die Mitglieder der Geschäftsleitung profitieren von irgendeiner Klausel betreffend einer Änderung der Kontrollverhältnisse oder anderen unüblichen Beendigungsvereinbarungen, falls Laxey Implenia übernimmt – demnach bestehen keine Interessenskonflikte. Die Arbeitsverträge der Mitglieder des Senior Managements haben eine Kündigungsfrist von 12 Monaten, der CEO hat einen Vertrag mit einer Mindestlaufzeit bis zur Generalversammlung 2009.

Es bestehen keine Vereinbarungen oder andere Verbindungen zwischen Laxey und Mitgliedern des Verwaltungsrates oder Mitgliedern des Senior Managements der Implenia.

Soweit der Verwaltungsrat über die Absichten von anderen Grossaktionären als Laxey mit mehr als 5 Prozent der Stimmrechte (ob ausübbar oder nicht) Kenntnis hat, gibt es keinen einzigen Grossaktionär, der bereit wäre, das Angebot anzunehmen.

Im Rahmen der Vereinbarung mit Russian Land im RLI Joint Venture hat Implenia im Interesse der Gesellschaft 500'000 Aktien an Russian Land verkauft.

Der Verwaltungsrat plant keine Abwehrmassnahmen im Sinne von Art. 29 Abs. 2 BEHG.

V Zusammenfassung

Aus den genannten Gründen empfiehlt der Verwaltungsrat den Aktionären dringend, ihre Aktien im öffentlichen Übernahmeangebot NICHT anzudienen und an der bevorstehenden ausserordentlichen Generalversammlung vom 14. Dezember 2007 bei der einzigen Abstimmung zur Aufhebung des Art. 7 Abs. 4 lit. b der Statuten von Implenia «NEIN» zu stimmen.

Dietlikon, 5. Dezember 2007

Für den Verwaltungsrat:

Anton Affentranger

Dr. Markus Dennler