

# Übernahmekampf Sika zückt das Portemonnaie

Der Bauchemie-Konzern greift im Abwehrkampf gegen die französische Saint-Gobain zu ungewöhnlichen Mitteln. Sika soll Milliarden aufwerfen – um eigene Aktien zu kaufen. **Von Chanchal Biswas**

**A**m späten Freitagabend zeigten sich Paul Hälgi und Jan Jenisch so gut gelaunt wie schon lange nicht mehr. Der Präsident und der Chef des Bauchemie-Konzerns Sika konnten Analysten und Medien einen wichtigen Teilsieg melden. Das Kantonsgericht Zug hatte um 20 Uhr ein Urteil zugunsten der Firmenspitze veröffentlicht: Der Sika-Verwaltungsrat habe rechtens gehandelt, als er an der Generalversammlung 2015 im Abwehrkampf gegen den französischen Baukonzern Saint-Gobain eine radikale Massnahme ergriff und die Stimmrechte seines grössten, langjährigen Aktionärs beschnitt.

Damit steht es in der Auseinandersetzung zwischen Sika und Saint-Gobain 1:2. Die Franzosen hatten bereits grünes Licht von allen massgebenden Wettbewerbsbehörden bekommen. Zudem hatte das Bundesverwaltungsgericht Saint-Gobain erlaubt, die Kontrolle über Sika zu übernehmen, ohne 100% der Aktien kaufen zu müssen. Und trotzdem haben derzeit die Schweizer die Nase vorn.

Im Ringen um Sika spielen die Eigentümerfamilie Burkard und ihre Schenker-Winkler Holding (SWH) eine Schlüsselrolle. Die Burkards – es sind die Erben von Firmengründer Kaspar Winkler – hatten im Dezember 2014 beschlossen, ihre Beteiligung an Saint-Gobain zu verkaufen. Ein Schock für den Werkplatz Schweiz, aber ein Schnäppchen für die Franzosen. In der SWH liegen 17% des Sika-Kapitals in Form von Namenaktien; diese sind mit einem besonderen Stimmrecht versehen, das der Familie über 50% der Stimmen im Konzern sichert. Saint-Gobain hätte mit dem Kauf der SWH für 2,75 Mrd. Fr. die Kontrolle über den gesamten Sika-Konzern übernommen, der über 10 Mrd. Fr. wert ist. Während die Familie eine Prämie von 80% auf den Namenaktien erhalten hätte, wären die Publikumsaktionäre, welche die börsenkotierten Inhaberaktien halten, leer ausgegangen. Dagegen stemmt sich die Firmenspitze um Paul Hälgi und Jan Jenisch mit aller Kraft. Sie drohte mit kollektivem Rücktritt, was zu einem Kurssturz führte (siehe Grafik).

## «Mutiges» Urteil

An der Generalversammlung 2015 ging der Verwaltungsrat sogar so weit, das Stimmrecht

der Eigentümerfamilie auf 5% zu beschränken. Damit konnte Sika die Eigentümerfamilie Burkard daran hindern, den Verwaltungsrat neu zu besetzen und Saint-Gobain den Weg zur Kontrolle zu ebnen. Die SWH legte denn auch Anfechtungsklage gegen gewisse Beschlüsse der Generalversammlung ein.

Das Kantonsgericht Zug hat nun entschieden, dass die Intervention des Verwaltungsrates rechtens war. Es ist erstens zum Schluss gekommen, dass durch den Verkauf der SWH an Saint-Gobain wirtschaftlich eine Übertragung des Sika-Aktienpakets auf den französischen Konzern stattgefunden hat. Daher ist die Vinkulierungsbestimmung anzuwenden, auch wenn dies vom Wortlaut der Sika-Statuten nicht abgedeckt ist. Sie sieht vor, dass der Sika-Verwaltungsrat einen Erwerber von Namenaktien als Aktionär ablehnen kann. «Das ist mutig, aber richtig», sagt Martin Weber von der Zürcher Kanzlei Schellenberg Wittmer, der den Fall Sika als juristischer Berater für zwei US-Investmentfonds beobachtet. Im zweiten relevanten Punkt entschied das Gericht, dass der Versuch der Familie Burkard, den Sika-Verwaltungsrat an der Generalversammlung 2015 neu zu besetzen, einem Unterlaufen der Vinkulierungsbestimmung gleichgekommen wäre und daher vom Sika-Verwaltungsrat zu Recht unterbunden wurde. Für Saint-Gobain und die Familie Burkard kommt das Urteil einer Katastrophe gleich. Die SWH kündigte umgehend an, Berufung einlegen zu wollen. Sollte der Fall Sika bis vor Bundesgericht weitergezogen werden, ist frühestens im zweiten Semester 2018 mit einem Urteil zu rechnen. Saint-Gobain müsste also bis zu vier Jahre auf die Umsetzung eines Milliarden Deals warten – und die Mitglieder der Familie Burkard ebenso lange auf den grossen Zahltag. Familienvertreter Urs Burkard wies in einer Stellungnahme denn auch darauf hin, dass mit diesem Urteil dem Wirtschaftsstandort ein weiterer Tiefschlag drohe.

## «Locker» finanzierbar

Ethos-Gründer Dominique Biedermann, der im Fall Sika Nebenpartei ist, zeigte sich gestern Samstag hoch erfreut über das Urteil: Es bestärke das Unternehmen, seine Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat in der Strategie, Sika unabhängig zu halten. «Mit dem Urteil nimmt das Kantonsgericht Zug die Familie

Burkard moralisch in die Pflicht», sagt Aktionärsschützer Dominique Biedermann. Zudem sei es ein Signal an alle Ankeraktionäre in der Schweiz, ihre Verantwortung wahrzunehmen und im besten Interesse des Unternehmens zu handeln. Er weist darauf hin, dass es eine gute Möglichkeit gebe für die Familie Burkard, mit erhobenem Haupt den Verkauf an Saint-Gobain abzublasen: «Es wäre am besten, wenn Sika selbst das Aktienpaket der SWH kauft. Die Firma hat sehr hohe Reserven und viel Liquidität, sie könnte eine Kaufsumme von über 2 Mrd. Fr. locker finanzieren.»

Biedermanns Vorschlag scheint eng mit der Sika-Spitze koordiniert zu sein. Auch Präsident Paul Hälg winkte schon am Freitagabend mehrmals mit dem grossen Portemonnaie. Sollte es zu Kaufverhandlungen mit der Familie kommen, hat er ein gutes Argument auf seiner Seite: Sika geht es wirtschaftlich prächtig - und je höher der Aktienkurs steigt, desto weniger attraktiv erscheint das Konkurrenzangebot von Saint-Gobain an die Burkards.