

## VORSCHAU-Richter entscheiden milliardenschweren Sika-Streit - Reuters News

18-Oct-2016 12:14:13

- Saint-Gobain will Mehrheit an Bauchemiefirma Sika übernehmen
- Sika pocht auf Selbstständigkeit
- Richter müsse Abwehrmaßnahme von Sika beurteilen
- Experten rechnen mit Präzedenzfall für andere Firmen

Zürich, 18. Okt (Reuters) - Eine der längsten und bittersten Übernahmeschlachten Europas steht vor der Entscheidung. Nach fast zweijährigem Ringen urteilt ein Schweizer Gericht in den kommenden Wochen, ob der französische Baustoffriese Saint-Gobain [SGOB.PA](#) das Steuer beim kleineren Konkurrenten Sika [SIK.S](#) übernehmen darf. Der Streit schlägt Wellen weit über die Schweiz hinaus. Denn Großanleger haben Sika zu einem Testfall für Aktionärsrechte erhoben. "Wenn die Regeln zum Schutz der Minderheitsaktionäre nicht das Papier wert sind, auf dem sie geschrieben sind, dann wird das unsere Sicht auf vergleichbare Firmen beeinflussen", sagt Iain Richards vom US-Vermögensverwalter Columbia Threadneedle.

Am Anfang des Disputs stand eine Fehlkalkulation. Als die Burkard-Familie sich im Dezember 2014 dazu entschloss, ihren Anteil an Sika an die Franzosen zu verkaufen, rechnete sie mit einem leichten Spiel. Doch es kam anders. Verwaltungsrat und Manager von Sika stuften den Vorstoß des Großaktionärs als feindlich ein. "Sie werden unser Wachstumsmodell zerstören", brachte Sika-Chef Jan Jenisch die Stimmung auf den Punkt. Sika, die unter anderem mit Mörtel und Bauklebstoffen 5,5 Milliarden Franken umsetzt, ist in den vergangenen Jahren deutlich schneller gewachsen als Saint-Gobain. In der zentralschweizer Region Zug, wo Sika ihren Hauptsitz hat, brach ein Sturm der Entrüstung los.

Dank zweier Aktienkategorien hält die Familie mit nur 16 Prozent des Kapitals 53 Prozent der Stimmrechte. Saint-Gobain bietet den Burkards 2,75 Milliarden Franken für ihren Anteil an der über 100jährigen Firma. Die Prämie zum damaligen Aktienkurs beläuft sich auf 80 Prozent, die übrigen Aktionäre sollen leer ausgehen. Columbia Threadneedle, ein Anlagevehikel von Microsoft-Gründer Bill Gates, und andere Großanleger protestieren lautstark gegen dieses Vorgehen.

### SIND SIKA-MANAGER "ENTFESSELTE HAUSBESETZER"?

Die Franzosen sind bereit, den enormen Aufpreis zu zahlen, weil damit letztlich die Kontrolle über die Firma, die an der Börse zehn Milliarden Franken schwer ist, einhergeht. Um das zu verhindern, zog Sika ein in der Schweiz verbreitetes Abwehrinstrument aus dem Hut. Die Vinkulierung ermöglicht es einer Firma, die Stimmrechte eines Aktionärs auf fünf Prozent zu begrenzen. Genau das machte der Sika-Verwaltungsrat und vereitelte damit einen Machtwechsel. Dagegen klagte die Familie. Die drei Richter am Kantonsgericht Zug müssen nun die Frage klären, ob dies zulässig war oder nicht. "Es ist extrem schwierig zu prognostizieren, welche Seite den Rechtsstreit gewinnen wird", sagt Martin Weber, M&A-Experte der Kanzlei Schellenberg Wittmer.

Knifflig ist der Entscheid vor allem deshalb, weil Saint-Gobain eigentlich nicht die Sika-Aktien kauft, sondern die Familienholding der Burkards, in der die Sika-Aktien geparkt sind. Wenn die Richter die Stimmrechtsbeschränkung bei diesem indirekten Erwerb absegnen, müssen sie den Wortlaut der Statuten Weber zufolge sehr weit auslegen. Der rechtsnationalistische Politiker und Verleger Roger Köppel sieht den Schritt der Firma als Eingriff in die Eigentumsfreiheit: "Ich habe null Verständnis dafür, wenn sich Verwaltungsräte und Kaderangestellte wie entfesselte Hausbesetzer aufführen, die den eigentlichen Hausbesitzer ... um seine legitimen Rechte bringen wollen."

Die Familie hat klar gemacht, dass sie bei einer Niederlage in Berufung gehen und den Fall an das Zuger Obergericht und später sogar ans Schweizer Bundesgericht bringen würde. Bis zu einem letztgültigen Entscheid könnten nach Einschätzung von Anwälten nochmals rund zwei Jahre verstreichen. Weniger eindeutig ist, ob die

Firma gleich viel Ausdauer aufbringen wird. Denn für den Verwaltungsrat würden die Haftungsrisiken nach einer Niederlage vor Gericht deutlich zunehmen.

"Viele warten auf den Gerichtsentscheid", sagte ein Investmentbanker. "Der Entscheid wird Präzedenzwirkung haben." Besonders beim sogenannten Opting out, dank dem Saint-Gobain nicht allen Aktionären ein Angebot machen muss, sprechen Banker von einem Auslaufmodell. Einer Erhebung des Aktionärsberaters Inrate zufolge verfügen unter den gelisteten Schweizer Firmen zwar nur Sika, der Uhrenhersteller Swatch [UHR.S](#) und der Liftbauer Schindler [SCHN.S](#) sowohl über das sogenannte Opting out, unterschiedliche Aktienkategorien und die Vinkulierung. Doch dutzende Gesellschaften haben mindestens eine dieser Sonderregeln in den Statuten.

(Reporter: Oliver Hirt und John Revall; redigiert von Ralf Banser. Bei Rückfragen wenden Sie sich an die Redaktionsleitung unter den Telefonnummern +49 69 7565 1312 oder +49 30 2888 5168.)

(( [oliver.hirt@thomsonreuters.com](mailto:oliver.hirt@thomsonreuters.com) ; +41 58 306 7448; Reuters Messaging: [oliver.hirt.thomsonreuters.com@reuters.net](mailto:oliver.hirt.thomsonreuters.com@reuters.net) [www.twitter.com/REUTERS\\_DE](https://www.twitter.com/REUTERS_DE) [www.reuters.de](http://www.reuters.de))