



Stellungnahme des Verwaltungsrates der Sika AG zum Gesuch der Schenker-Winkler Holding AG betreffend das Opting out gemäss Art. 5 der Statuten der Sika AG

1. Ausgangslage

Diese Stellungnahme des Verwaltungsrates der Sika AG, Baar («**Sika**» oder die «**Gesellschaft**»), gemäss Art. 61 Abs. 3 UEV erfolgt im Zusammenhang mit einem Gesuch der Schenker-Winkler Holding AG, Baar («**SWH**»), an die Übernahmekommission vom 5. Februar 2015. Darin stellte die SWH den Antrag, es sei festzustellen, dass:

- die SWH bei Vollzug des Verkaufes der an ihr bestehenden Aktien an die Compagnie de Saint-Gobain keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots für sämtliche sich im Publikum befindlichen kotierten Aktien der Sika trifft; und
- die SWH aufgrund des Börsenrechts nicht von einer allfälligen Abstimmung über die Aufhebung von Ziffer 5 der Statuten der Sika (Opting out) ausgeschlossen werden kann respektive ihre Stimmen in jedem Fall voll zu zählen sind (d.h. keine doppelte Auszählung Anwendung findet).

2. Verfügungen der Übernahmekommission

Mit Verfügung vom 5. März 2015 hat die Übernahmekommission wie folgt entschieden:

- Das Opting out gemäss Artikel 5 der Statuten von Sika AG ist gültig.
- Bei einer allfälligen Abschaffung des Opting out von Sika AG findet Art. 22 Abs. 3 BEHG und die diesbezügliche Praxis der Übernahmekommission zur nachträglichen Einführung eines Opting out keine Anwendung.
- Alle übrigen Anträge werden abgewiesen, sofern darauf eingetreten wird.
- Sika AG hat die Stellungnahme ihres Verwaltungsrats samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht bis spätestens am Donnerstag, 12. März 2015, elektronisch und in den Zeitungen zu veröffentlichen.
- Diese Verfügung wird am Freitag, 6. März 2015, vor Börsenbeginn auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
- Die Gebühr zu Lasten von Schenker-Winkler Holding AG beträgt CHF 40'000.

Mit Verfügung vom 9. März 2015 entschied die Übernahmekommission, dass Sika AG die ursprünglich angesetzte Frist für die Veröffentlichung der Stellungnahme in den Zeitungen bis zum 13. März 2015 erstreckt wird. Die vollständigen Verfügungen der Übernahmekommission können unter www.takeover.ch eingesehen werden.

3. Fazit der Verfügung der Übernahmekommission

Nachstehend unter der Ziffer 5 nimmt der Verwaltungsrat ausführlich zum Entscheid der Übernahmekommission Stellung. Im Hauptpunkt des Opting out ergibt sich aus Sicht der Mehrheit des Verwaltungsrates folgendes Fazit:

Weiterhin offen: Angebotspflicht für Saint-Gobain

Die Übernahmekommission hat nur die grundsätzliche Gültigkeit der Opting out Klausel bestätigt. Das wurde auch vom Verwaltungsrat nie in Frage gestellt. Ausdrücklich nicht entschieden hat die Übernahmekommission die Frage der Angebotspflicht: Ob im Falle der beabsichtigten Transaktion eine Anrufung der Opting out Klausel durch die Compagnie de Saint-Gobain, Frankreich («**Saint-Gobain**»), missbräuchlich ist, wie dies von Sika im Verfahren geltend gemacht wurde, bleibt offen. Die Übernahmekommission hielt fest, dass sich diese Frage erst in dem Moment stellen würde, in dem ein Erwerber die angebotspflichtige Schwelle überschreitet und infolgedessen die Opting out Klausel anruft (siehe dazu im Einzelnen Ziff. 5 nachstehend).

Verwaltungsrat hält an seiner Position fest

Nach Meinung des Verwaltungsrates bilden Opting out und Vinkulierung eine Einheit. Die Anrufung der Opting out Klausel durch Saint-Gobain unter den aktuellen Umständen wäre missbräuchlich, weil das Opting out unter dem Vorbehalt einer effektiv funktionierenden Vinkulierung steht. SWH stellt sich aber auf den Standpunkt, die Vinkulierung finde auf den Verkauf keine Anwendung. Damit würde aber die statutarische Ordnung, auf die sich die Publikumsaktionäre verlassen konnten, ausgehebelt (siehe dazu Ziff. 4 und 5 nachstehend).

4. Hintergrundinformationen

Kapitalstruktur, Opting out, Vinkulierung

Das Aktienkapital von Sika ist eingeteilt in 2'333'874 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (Stimmrechtsaktien) und 2'151'199 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.60. Die Inhaberaktien sind an der SIX Swiss Exchange im Main Standard kotiert (SIX: SIK), die Stimmrechtsaktien sind seit dem 4. September 2003 nicht mehr kotiert. Die Statuten von Sika enthalten seit dem 27. Mai 1998 ein Opting out. Zudem enthalten sie eine Vinkulierungsklausel. Danach kann der Verwaltungsrat einen Erwerber von Namenaktien ablehnen, wenn dieser mehr als 5% der Namenaktien halten würde.

Schenker-Winkler Holding AG

Nach Kenntnis der Gesellschaft halten die Geschwister Urs F. Burkard, Fritz Burkard, Gabriella Burkard, Carmita Burkard Kröber und Monica Burkard (die «**Geschwister Burkard**») direkt und hauptsächlich indirekt über die von ihnen zu gleichen Teilen gehaltene SWH insgesamt 52.9% der Stimmrechte an Sika. Die Beteiligung der Geschwister Burkard besteht fast ausschliesslich aus den Namenaktien mit Stimmrechtsprivileg, von denen sie über 99% besitzen. Die Ausübbarkeit dieser Stimmrechte ist zurzeit Gegenstand eines Verfahrens vor dem Kantonsgericht Zug.

Vertrag mit Saint-Gobain, kein öffentliches Kaufangebot

Am 5. Dezember 2014 schlossen die Geschwister Burkard mit Saint-Gobain einen Vertrag über den Verkauf sämtlicher Aktien an der SWH ab, dessen Vollzug von der Erfüllung von Bedingungen abhängt. Der indirekte Erwerb der Kontrollmehrheit an Sika wurde von Saint-Gobain am 8. Dezember 2014 bekannt gemacht. Gleichzeitig gab Saint-Gobain bekannt, sie plane nicht, den Publikumsaktionären von Sika ein Angebot für ihre Sika-Aktien zu unterbreiten. Der Verwaltungsrat und das Management von Sika waren in die Transaktion nicht involviert und wurden auch nicht beratend beigezogen. Sie wurden erst nach Unterzeichnung des Kaufvertrages informiert.

Erlangung Kontrollmehrheit mit 16% Kapital

Mit der Transaktion würde Saint-Gobain zum Preis von CHF 2.75 Mrd. für die Kapitalbeteiligung von rund 16% die Kontrollmehrheit an Sika erlangen, welche zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses eine Börsenkapitalisierung von rund CHF 10 Mrd. aufwies.

Traktandierungsbegehren auf Streichung des Opting out

Am 23. Dezember 2014 erhielt Sika von der Ethos Stiftung und elf weiteren Aktionären ein Traktandierungsbegehren. Darin beantragten sie die Streichung der Opting out Klausel in den Sika-Statuten.

Stimmrecht der Gruppe SWH / Saint-Gobain

Sika teilte am 26. Januar 2015 mit, dass nach Ansicht des Verwaltungsrates das Stimmrecht der Geschwister Burkard/SWH auf die statutarische

5%-Grenze zu beschränken sei. Diese würden gemäss Offenlegungsmeldungen mit Saint-Gobain eine Gruppe bilden und das Stimmrecht nach den Weisungen von Saint-Gobain ausüben. Darin liege eine unzulässige Umgehung der statutarischen Vinkulierungsordnung. Die Zulässigkeit der Beschränkung des Stimmrechts ist zurzeit Gegenstand eines Verfahrens vor dem Kantonsgericht Zug.

5. Stellungnahme des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat nimmt die Verfügung der Übernahmekommission zur Kenntnis. An seiner Sitzung vom 10. März 2015 hat der Verwaltungsrat in Abwesenheit der Herren Leimer, Tinggren und van Dijk und unter Stimmenthaltung von Herrn Burkard diese Stellungnahme verabschiedet:

Grundsätzliche Gültigkeit der Opting out Klausel

Die Übernahmekommission hat die grundsätzliche Gültigkeit der Opting out Klausel bestätigt. Diese grundsätzliche Gültigkeit wurde auch vom Verwaltungsrat nie in Frage gestellt.

Kein Entscheid über Angebotspflicht von Saint-Gobain

Die Übernahmekommission hat in ihrer Verfügung die Frage, ob Saint-Gobain oder SWH eine Angebotspflicht treffen würde, ausdrücklich offen gelassen. Sie schreibt dazu wörtlich (Rz. 17 der Verfügung vom 5. März 2015): «*Sika bringt allerdings vor, die Berufung auf das Opting out im Zusammenhang mit dem Verkauf an die Saint-Gobain sei missbräuchlich und verletze das Gebot der schonenden Rechtausübung. Die Frage, ob und unter welchen Umständen vorliegend eine Berufung auf das Opting out missbräuchlich sein könnte, ist nicht Gegenstand des vorliegenden Verfahrens. Sie würde sich gegebenenfalls erst in dem Moment stellen, in dem ein Erwerber die angebotspflichtige Schwelle überschreitet und infolgedessen die Opting out Klausel anruft.*» Die Frage, ob die Anrufung der Opting out Klausel durch Saint-Gobain im vorliegenden Fall missbräuchlich ist, wie dies von Sika im Verfahren geltend gemacht wurde, ist damit weiterhin offen.

Verpflichtung der Familie zu Fairness und Unabhängigkeit

Der Verwaltungsrat respektiert das Recht der Geschwister Burkard, sich von ihrer Sika-Beteiligung zu trennen. Er wehrt sich denn auch nicht gegen einen Verkauf an sich, sondern gegen die Modalitäten dieses Verkaufes. Die Familie Burkard hat betont, dass im Falle eines Verkaufes das Fairnessprinzip gelte, und wiederholt das Primat der Wahrung der Unabhängigkeit der Sika ausdrücklich erwähnt. Damit hat sie gegenüber den Publikumsaktionären einen Vertrauenstatbestand geschaffen, auf den sich diese verlassen konnten. Mit dem Verkauf an die Konkurrentin Saint-Gobain, welche nicht bereit ist, den Publikumsaktionären ein Angebot für ihre Sika-Aktien zu machen, werden diese Versprechen, welche auch in der statutarischen Ordnung der Gesellschaft ihren Niederschlag gefunden haben, nicht eingehalten.

Einheit von Opting out und Vinkulierung

Opting out und Vinkulierung sind als Verankerung des von der Familie Burkard geprägten Fairnessprinzips in der Unternehmensverfassung zu verstehen. Sie sind als Einheit zu betrachten und im Lichte des besonderen Vertrauensverhältnisses zur Familie Burkard und deren Zusicherungen betreffend die Wahrung der Unabhängigkeit von Sika auszulegen. Das bedeutet, dass der Familie Burkard via Opting out zwar grundsätzliche Handlungsfreiheit zugestanden wurde. Diese wurde aber durch die Vinkulierung für den Verkaufsfall begrenzt, indem der Verwaltungsrat Verkäufe von Paketen von über 5% zulassen oder ablehnen und damit die auch von der Familie Burkard hochgehaltene Unabhängigkeit des Unternehmens sicherstellen kann. Das Opting out steht somit unter dem Vorbehalt einer effektiv funktionierenden Vinkulierung.

Aushebelung der statutarischen Ordnung

Die SWH stellt sich jedoch auf den Standpunkt, die Vinkulierungsbestimmung finde auf diese Transaktion keine Anwendung, sondern nur das Opting out. Die SWH versucht, diesen Standpunkt mit den von ihr angestrebten Verfahren vor der Übernahmekommission und dem Kantonsgericht Zug zu legitimieren, um den Verkauf an die Konkurrentin Saint-Gobain zu ermöglichen.

Verwaltungsrat hält an seiner Position fest

Der Verwaltungsrat ist darum unverändert der Auffassung, dass die Opting out Klausel im vorliegenden Fall keine Wirkung entfalten kann. Deren Anrufung verletzt den von der Familie Burkard geschaffenen Vertrauenstatbestand und missachtet die in den Statuten zum Schutze der Publikumsaktionäre verankerten Schranken (Vinkulierung). Dieses Vorgehen ist nach Auffassung des Verwaltungsrates der Sika rechtsmissbräuchlich. Es hebelt die statutarische Ordnung aus und schafft eine doppelte Nachteilsituation zulasten der Gesellschaft sowie ihrer Publikumsaktionäre, welche so von diesen nicht antizipiert werden musste. Den Publikumsaktionären muss darum die Exit-Möglichkeit über ein Pflichtangebot offenstehen, insbesondere auch weil nach Vollzug der Transaktion eine starke Gefährdung der Interessen der Publikumsaktionäre absehbar ist. Die Übernahmekommission hat diese Frage in ihrer Verfügung vom 5. März 2015 ausdrücklich offen gelassen.

Abstimmungsmodalitäten bei Streichung des Opting out (Opting in)

Die Übernahmekommission hat die Auffassung des Verwaltungsrates bezüglich der Modalitäten einer allfälligen Abstimmung über das Traktandierungsbegehren der Stiftung Ethos zur Streichung der Opting out Klausel bestätigt. Sie hat in ihrer Verfügung festgehalten, dass im Falle einer Abstimmung an der Generalversammlung keine börsenrechtlichen Voraussetzungen zu beachten sind und sie eine gesellschaftsrechtlich gültig zustande gekommene Statutenänderung über ein Opting in nicht materiell hinterfragen würde.

Verwaltungsrat akzeptiert Entscheid der Übernahmekommission

Der Verwaltungsrat hat entschieden, die Verfügung der Übernahmekommission zu akzeptieren.

6. Breite Opposition gegen die Transaktion

Die Opposition gegen die Übernahme durch Saint-Gobain gründet auf der Analyse des Verwaltungsrates, dass die Gesellschaftsinteressen von Sika nachhaltig gefährdet werden. Offensichtlich werden diese betriebswirtschaftlichen Bedenken auch von der überwiegenden Mehrheit der Publikumsaktionäre geteilt.

Fundamentaler Wechsel in der Corporate Governance

In der Vergangenheit setzte sich der Verwaltungsrat von Sika stets aus einer Mehrheit von unabhängigen Verwaltungsräten zusammen. Dies ist auch heute noch so. Es ist jedoch das erklärte Ziel von Saint-Gobain, in Zukunft trotz Kapitalminderheit die Mehrheit der Verwaltungsräte zu stellen, obwohl das bisherige System einer der wesentlichen Erfolgsfaktoren für Sika war und eine angemessene Vertretung aller Aktionäre gewährleistet. Dies wäre nach Vollzug der Transaktion nicht mehr der Fall.

Wettbewerber übernimmt Kontrolle über Sika

Saint-Gobain ist im attraktiven Mörtelgeschäft der Hauptwettbewerber von Sika. Dieses Geschäft von Sika wird im Jahr 2015 voraussichtlich einen Umsatz von CHF 1 Mrd. erreichen und ist auch für andere Geschäftsbereiche von Sika von grosser Bedeutung. Erklärtes Ziel von Saint-Gobain ist die Erreichung von massgeblichen Synergien in diesem Geschäftsbereich. Wegen der unter-

schiedlichen Eigentumsverhältnisse (eigenes Geschäft im 100% Eigentum, Sika nur zu 16%) sind praktisch unlösbare Interessenkonflikte zulasten der Sika zu erwarten, da Saint-Gobain ein offensichtliches wirtschaftliches Interesse hat, das eigene Geschäft zu bevorzugen.

Fehlende industrielle Logik

Saint-Gobain will Sika trotz eines Kapitalanteils von 16% konsolidieren und den Kaufpreis mit weitgehenden Synergien rechtfertigen. Wegen der verbleibenden Publikumsaktionäre ist eine vollständige rechtliche Integration nicht möglich, sondern es sind komplizierte Vereinbarungen zwischen Saint-Gobain und Sika-Gesellschaften zur Erreichung der Synergien notwendig. Damit ist das erfolgreiche Wachstumsmodell von Sika akut gefährdet.

Transaktion rechnet sich nicht

Eine von Sika durchgeführte Analyse der Transaktion ergibt, dass der kapitalisierte Wert der Synergien tiefer ist als die Prämie, die Saint-Gobain an die Geschwister Burkard zahlt. Eine negative Differenz besteht sogar dann, wenn die von Saint-Gobain selbst mitgeteilten Synergieerwartungen der Berechnung zugrunde gelegt werden, obwohl diese vom Verwaltungsrat als nicht realistisch eingeschätzt werden. Eine analoge Berechnung anhand von Annahmen, welche Sika als realistisch einschätzt, ergibt eine Wertlücke von mehreren hundert Millionen Franken. Damit ist absehbar, dass nach Vollzug die Gefahr einer Aushöhlung von Sika besteht, damit sich für Saint-Gobain die Transaktion rechnet.

Standard & Poors reduziert Kreditrating von Sika

Mit Mitteilung vom 10. Dezember 2014 hat Standard & Poors angekündigt, bei Vollzug der Transaktion das Kreditrating von Sika von A- (langfristig) um zwei Stufen auf BBB zu reduzieren. Damit würden sich vor allem bei steigenden Zinsen die Refinanzierungskosten für Sika markant erhöhen.

7. Potentielle Interessenkonflikte

Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat setzt sich gegenwärtig aus den folgenden neun Mitgliedern zusammen: Dr. Paul Hälg (Präsident), Jürgen Tinggren (Vizepräsident), Urs F. Burkard, Frits van Dijk, Dr. Willi K. Leimer, Monika Ribar, Daniel J. Sauter, Dr. Ulrich W. Suter und Christoph Tobler.

Herr Burkard ist einer der Verkäufer in der geplanten Transaktion mit Saint-Gobain. Im Zeitpunkt der Bekanntgabe der Transaktion waren die Herren Burkard, Leimer und Tinggren Mitglieder des Verwaltungsrates der SWH. Nach eigenen Angaben reichten die Herren Leimer und Tinggren am 9. Dezember 2014 ihren Rücktritt aus dem Verwaltungsrat der SWH ein. Die Änderung im Handelsregister erfolgte am 8. Januar 2015. Auch gestützt auf eine eingehende rechtliche Analyse durch einen unabhängigen Gutachter beschloss der Verwaltungsrat, dass die Herren Burkard, Leimer und Tinggren in Bezug auf die Transaktion in einem Interessenkonflikt stehen und liess sie daher nicht zur Beratung und Beschlussfassung über die relevanten Traktanden zu. Die Folgen der Transaktion für die Gesellschaft wurden in mehreren Verwaltungsratssitzungen diskutiert, teilweise auch in Anwesenheit der Herren Burkard, Leimer und Tinggren sowie der Konzernleitung. Die Herren Leimer und Tinggren teilen die Ansicht des Verwaltungsrates nicht. Sie betrachten sich nicht in einem Interessenkonflikt.

Mit Ausnahme der oben erwähnten bestehen keine individuellen vertraglichen Vereinbarungen oder sonstige Abreden mit Saint-Gobain. Alle derzeitigen Mitglieder des Verwaltungsrates wurden an der letzten Generalversammlung von der SWH unterstützt. In der Zwischenzeit hat die SWH mittels eines Einberufungs- und Traktandierungsbegehrens die Abwahl von Frau Ribar sowie den Herren Hälg und Sauter verlangt. Ausserdem haben die konfliktfreien Mitglieder des Verwaltungsrates nach Bekanntwerden der Transaktion ihre Absicht erklärt, im Anschluss an einen allfälligen Vollzug der Transaktion geschlossen zurückzutreten.

Konzernleitung

Die Konzernleitung der Gesellschaft besteht aus folgenden neun Mitgliedern: Jan Jenisch (CEO), Silvio Ponti (Stv. Vorsitzender der Konzernleitung), Christoph Ganz, Heinz Gisel, Thomas Hasler, Paul Schuler, Ernesto Schümperli, José Luis Vázquez und Adrian Widmer. Dem Verwaltungsrat sind keine Interessenkonflikte in Bezug auf die Mitglieder der Konzernleitung bekannt. Es bestehen keine individuellen vertraglichen Vereinbarungen oder sonstige Abreden mit Saint-Gobain. Die Verträge der Gesellschaft mit den Mitgliedern der Konzernleitung bleiben unabhängig vom Ausgang dieses Verfahrens oder der Transaktion unverändert bestehen. Die Mitglieder der Konzernleitung haben jedoch ihre Absicht erklärt, im Falle eines allfälligen Vollzuges der Transaktion aus der Gesellschaft auszuscheiden.

8. Absichten der Aktionäre mit einer Beteiligung von über 3% der Stimmrechte

Die Aktionärsgruppe, bestehend aus den Geschwistern Burkard und Saint-Gobain, hält nach Kenntnis des Verwaltungsrates 52.9% der Stimmrechte an der Gesellschaft. Deren Absichten richten sich auf den Vollzug des zwischen ihnen am 5. Dezember 2014 abgeschlossenen Kaufvertrages. Die von der Stiftung Ethos vertretene Aktionärsgruppe, welche 3% der Stimmrechte auf sich vereinigt, sowie eine weitere Aktionärsgruppe (bestehend aus Threadneedle Asset Management Limited, Threadneedle Investment Services Limited, Threadneedle Management Luxembourg S.A., FIL Limited, William H. Gates III, Melinda French Gates, Bill & Melinda Gates Foundation Trust und Cascade Investment L.L.C.), welche 4.7% der Stimmrechte hält, unterstützen die Position des Verwaltungsrates. Ferner hält BlackRock, Inc. eine Erwerbsposition, welche insgesamt knapp über 3% der Stimmrechte entspricht. Die Haltung von BlackRock, Inc. zur Transaktion ist dem Verwaltungsrat nicht bekannt. Die obigen Angaben zu den Stimmrechten, über welche die genannten Aktionäre bzw. Aktionärsgruppen verfügen, basieren auf deren letzten publizierten Offenlegungsmeldungen.

9. Einspracherecht

Eine Aktionärin oder ein Aktionär, welche oder welcher eine Beteiligung von mindestens 3 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht (qualifizierte Aktionärin oder qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV), nachweist und nicht am Verfahren teilgenommen hat, kann gegen die unter Ziffer 2 erwähnte Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH-8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 499 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung des Dispositivs der erwähnten Verfügung in den Zeitungen einzureichen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung zu laufen. Die Einsprache muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 UEV enthalten.

* * *

Baar, 12. März 2015

Für den Verwaltungsrat:

Dr. Paul Hälg, Präsident