



Verfügung 594/01

vom 5. März 2015

Gesuch von Schenker-Winkler Holding AG in Sachen Sika AG – Opting out und Opting in

Sachverhalt:

A.

Sika AG (**Sika** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baar (ZG). Sika ist in der Entwicklung und Herstellung von Systemen und Produkten für die Bereiche Klebung, Dichtung, Dämpfung, Verstärkung und Schutz im Bau- und Kraftfahrzeugsektor tätig. Das Unternehmen Sika geht auf die 1911 von Kaspar Winkler gegründete Kaspar Winkler & Co. zurück, dem Urgrossvater der heutigen SWH-Aktionäre (vgl. nachstehend Sachverhalt lit. C). Das Aktienkapital von Sika beträgt CHF 1'524'106.80, eingeteilt in 2'333'874 vinkulierte Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (**Sika-Namenaktien**) und 2'151'199 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.60 (**Sika-Inhaberaktien**). Die Sika-Inhaberaktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) im Main Standard kotiert (SIX: SIK), die Sika-Namenaktien sind seit dem Jahr 2003 nicht mehr kotiert.

B.

Die Statuten von Sika enthalten ein Opting out, welches am 27. Mai 1998 durch einstimmigen Beschluss der Generalversammlung eingeführt wurde. Artikel 5 der Statuten von Sika lautet wie folgt:

„5. Öffentliches Kaufangebot

Opting Out Ein Erwerber von Aktien der Gesellschaft ist nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach den Artikeln 32 und 52 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel verpflichtet.“

C.

Die Geschwister Urs F. Burkard, Fritz Burkard, Gabriella Burkard, Carmita Burkard Kröber und Monica Burkard (zusammen **Geschwister Burkard**) halten gemäss Offenlegungsmeldungen direkt und indirekt über die von ihnen beherrschte Schenker-Winkler Holding AG (**SWH** oder **Gesuchstellerin**) insgesamt 52.92 % der Stimmrechte an Sika. Die Geschwister Burkard halten je eine Beteiligung von 20 % an SWH. Unter ihnen besteht ein Aktionärbindungsvertrag. SWH ist eine nicht kotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Baar (ZG), welche 2'330'841 Sika-Namenaktien (51.97 % der Stimmrechte) sowie 28'998 Sika-Inhaberaktien (0.65 % der Stimmrechte), insgesamt also 52.62 % der Stimmrechte und 16.43 % des Aktienkapitals, von Sika hält.

D.

Am 5. Dezember 2014 schlossen die Geschwister Burkard mit der Compagnie de Saint-Gobain, eine Aktiengesellschaft französischen Rechts mit Sitz in Courbevoie, Frankreich (**Saint-Gobain**),



einen Aktienkaufvertrag über den Verkauf Beteiligung an SWH ab (**SPA**; vgl. Medienmitteilung von Saint-Gobain vom 8. Dezember 2014). Damit wird auch die von den Geschwistern Burkard indirekt über SWH gehaltene Sika-Beteiligung an Saint-Gobain veräussert. Das SPA liegt der Übernahmekommission nicht vor (vgl. dazu auch Sachverhalt lit. O), das SPA untersteht aber gemäss Angaben der Parteien des vorliegenden Verfahrens insbesondere der Bedingung der erfolgten Zustimmung der Kartellbehörden im Rahmen von Fusionskontrollverfahren. Der Vollzug des SPA soll erfolgen, sobald die Bedingungen des SPA erfüllt sind.

E.

Mit Medienmitteilung vom 8. Dezember 2014 informierte Saint-Gobain die Öffentlichkeit über den Abschluss des SPA und kündigte an, es sei nicht beabsichtigt, den Publikumsaktionären von Sika ein Übernahmeangebot zu unterbreiten.

F.

Ebenfalls mit Medienmitteilung vom 8. Dezember 2014 informierte Sika, der Verwaltungsrat und das Management seien in die angekündigte Transaktion nicht involviert gewesen und seien auch nicht beratend beigezogen worden. Der Verwaltungsrat und das Management von Sika würden den geplanten Kontrollwechsel ablehnen.

G.

Mit Schreiben vom 9. Dezember 2014 stellte SWH bei Sika das Begehren um Durchführung einer ausserordentlichen Generalversammlung, bei der insbesondere die Abwahl und Zuwahl von Verwaltungsratsmitgliedern traktandiert werden sollte. Das Begehren um Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung ist zur Zeit Gegenstand eines Verfahrens vor dem Kantonsgericht Zug.

H.

Am 22. Dezember 2014 trat Saint-Gobain ihre Rechte und Pflichten aus dem SPA an die von ihr kontrollierte Société de Participations Financières et Industrielles, Courbevoie, Frankreich, ab (Offenlegungsmeldung vom 22. Dezember 2014, Publikationsdatum: 26. Februar 2015).

I.

Mit Medienmitteilung vom 23. Dezember 2014 teilte Sika mit, sie habe von der Ethos Stiftung und elf anderen Sika-Aktionären ein Traktandierungsbegehren für die von SWH beantragte ausserordentliche Generalversammlung erhalten. Die Ethos Stiftung und die elf anderen Aktionäre würden die Streichung des Opting out von Sika beantragen (nachfolgend **Opting in**). Sika werde das Begehren und den Antrag prüfen und zu gegebener Zeit dazu Stellung nehmen.

J.

Mit Medienmitteilung vom 26. Januar 2015 teilte Sika mit, dass nach Ansicht des Verwaltungsrates das Stimmrecht der Familie Burkard/SWH auf die statutarische 5 %-Grenze zu beschränken sei. Die Statuten von Sika würden vorsehen, dass ein Namenaktionär nicht mehr als 5% aller Namenaktien halten solle. Nur die Familie Burkard und SWH seien davon immer ausgenommen gewesen. Mit der eingetretenen Gruppierung zwischen der Familie Burkard/SWH und Saint-



Gobain müsse die Stimmrechtsbeschränkung Anwendung finden. Damit entfalle das Recht auf Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung. Die Zulässigkeit der Beschränkung des Stimmrechts aufgrund der statutarischen Vinkulierungsbestimmung von Sika ist zur Zeit Gegenstand eines Verfahrens vor dem Kantonsgericht Zug (vgl. Medienmitteilung von Sika vom 11. Februar 2015).

K.

Mit Eingabe vom 5. Februar 2015 reichte SWH das folgende Gesuch bei der Übernahmekommission ein:

„Es sei festzustellen,

- (1) dass die Gesuchstellerin bei Vollzug des Verkaufs 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 AG, Zugerstrasse SO, 6340 Baar, trifft; und*
- (2) dass die Gesuchstellerin aufgrund des Börsenrechts nicht von einer allfälligen Abstimmung über die Aufhebung von Ziffer 5 der Statuten der Sika AG (Opting-Out) ausgeschlossen werden kann respektive ihre Stimmen in jedem Fall voll zu zählen sind (d.h. keine doppelte Auszählung Anwendung findet).“*

Auf die Begründung wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.

L.

Mit verfahrensleitender Verfügung vom 6. Februar 2015 wurde Sika Gelegenheit gegeben, zum Gesuch von SWH bis zum 16. Februar 2015 Stellung zu nehmen.

M.

Mit Eingabe vom 11. Februar 2015 beantragte Sika die Einreichung des SPA sowie weiterer Unterlagen. Zudem beantragte Sika, ihr sei Akteneinsicht in die einzureichenden Unterlagen zu gewähren und ihr sei die Frist zur Einreichung der Stellungnahme zum Gesuch von SWH einstweilen abzunehmen.

N.

In ihrer rechtzeitig eingereichten Stellungnahme vom 11. Februar 2015 beantragt SWH die Abweisung sämtlicher Anträge von Sika. Die Abweisung des Editionsbegehrens wird im Wesentlichen damit begründet, für die Prüfung der Anträge von SWH seien die Akten nicht relevant, deren Edition beantragt werde, also namentlich das SPA. Das an die Übernahmekommission gerichtete Feststellungsgesuch drehe sich einzig um die Frage, ob die Opting out-Klausel wirksam sei und SWH somit beim Vollzug des SPA nicht zur Unterbreitung eines Pflichtangebots an die Aktionäre von Sika verpflichtet sei. Die Prüfung irgendwelcher besonderen Ausnahmen verlange SWH nicht, sondern die ganz einfache, vorgelegte Frage, die sich allein auf die Statutenbestimmung von Sika über das Opting out beziehe. Dieser Stellungnahme war ein Gutachten von Prof.



Dr. Peter Böckli u.a. zur Gültigkeit des Opting out von Sika und zu den Abstimmungsmodalitäten eines allfälligen Opting in beigelegt. Auf die Stellungnahme und das Gutachten wird soweit erforderlich in den Erwägungen eingegangen.

O.

Mit verfahrensleitender Verfügung vom 16. Februar 2015 wurde das Editionsbegehren von Sika abgewiesen, da aufgrund einer summarischen Prüfung nicht davon auszugehen war, dass die Dokumente, für welche Sika die Edition verlangt hatte, zur Beurteilung des Gesuchs von SWH notwendig sind. In dieser Verfügung wurde darauf hingewiesen, dass die Anträge von SWH (vgl. Sachverhalt lit. K) aufgrund einer summarischen Einschätzung so zu verstehen sind, dass die Übernahmekommission nur die Gültigkeit des aktuell in den Statuten von Sika verankerten Opting out und nur die börsenrechtlichen Abstimmungsmodalitäten eines Opting in zu beurteilen hat. Sika wurde zudem eine Frist bis zum 18. Februar 2015 angesetzt, um zum Gesuch von SWH Stellung zu nehmen.

P.

Sika nahm am 19. Februar 2015 innert erstreckter Frist zum Gesuch von SWH Stellung. Sika beantragt, auf das Gesuch von SWH sei nicht einzutreten und soweit auf das Gesuch eingetreten werde, sei es vollumfänglich abzuweisen. Sika macht ein fehlendes Feststellungsinteresse geltend. Im Falle des Eintretens sei die Berufung auf das Opting out im Zusammenhang mit dem Verkauf an die Saint-Gobain missbräuchlich und verletze das Gebot der schonenden Rechtsausübung.

Q.

SWH äusserte sich zu dieser Stellungnahme und zu den Anträgen von Sika am 26. Februar 2015 und reichte ein Gutachten von Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone zur Gültigkeit des Opting out von Sika und den Abstimmungsmodalitäten eines Opting in ein.

R.

Sika äusserte sich innert erstreckter Frist am 2. März 2015 zur Stellungnahme von SWH vom 26. Februar 2015. Der Stellungnahme von Sika war ein Gutachten von Prof. Dr. Peter Nobel zum Gesuch der „Gruppe Schenker-Winkler Holding AG / Saint Gobain“ auf Einberufung einer a.o. Generalversammlung von Sika (vgl. Sachverhalt lit. G) und eine vom selbigen erstellte, ergänzende gutachterliche Stellungnahme u.a. zum Gutachten von Prof. Dr. Peter Böckli beigelegt. Auf die Stellungnahmen und Gutachten wird soweit erforderlich in den Erwägungen näher eingegangen.

S.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Henry Peter und Thomas Rufer gebildet.

—



Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Feststellung der Gültigkeit des Opting out

1.1 Feststellungsinteresse

[1] Gemäss Art. 25 Abs. 2 VwVG ist dem Begehren um eine Feststellungsverfügung zu entsprechen, wenn ein schutzwürdiges, mithin rechtliches oder tatsächliches und aktuelles Interesse an der sofortigen Feststellung des Bestehens oder Nichtbestehens eines Rechtsverhältnisses nachgewiesen ist (BGE 132 V 166, Erw. 7). Das Interesse muss besonders, direkt und aktuell sein. Es muss ein berechtigtes Bedürfnis an der unmittelbaren Klärung eines konkreten Rechtszustandes bestehen. Insbesondere darf die festzustellende Frage nicht abstrakter und letztlich theoretischer Natur sein (vgl. KÖLZ/HÄNER/BERTSCHI, *Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes*, 3. Aufl., Zürich 2013, S. 121 ff. Rn. 34 m.w.H.). Für das übernahmerechtliche Verfahren ist vorauszusetzen, dass ein übernahmerechtliches Feststellungsinteresse gegeben ist. Dies bedeutet, dass für den Gesuchsteller eine direkte und aktuelle Unklarheit über die Rechtslage bestehen muss, die mittels einer Feststellungsverfügung zu klären ist (vgl. Verfügung 543/01 vom 7. August 2013 in Sachen *Schmolz + Bickenbach AG*, Erw. 3).

[2] Sika beantragt, auf Antrag 1 des Gesuchs von SWH (vgl. Sachverhalt lit. K) sei mangels Feststellungsinteresse nicht einzutreten. Antrag 1 betreffe die Angebotspflicht. Diesbezüglich fehle SWH ein schutzwürdiges Interesse, da SWH weder Erwerberin noch Veräusserin des Aktienpakets an Sika sei, sondern vielmehr Objekt der Transaktion zwischen den Geschwistern Burkard und Saint-Gobain. Eine allfällige Angebotspflicht treffe nicht SWH, sondern Saint-Gobain als indirekte Erwerberin der Sika-Beteiligung. Auch im Übrigen würden die Voraussetzungen von Art. 25 Abs. 2 VwVG für ein Feststellungsinteresse fehlen. Der Vorstoss der Ethos Stiftung zur Aufhebung des Opting out zielt nicht auf die Gültigkeit der Opting out-Klausel ab, sondern vielmehr auf deren Streichung. Daher könne SWH aus diesem Umstand kein Feststellungsinteresse mit Bezug auf Antrag 1 ableiten.

[3] SWH beantragt, es sei festzustellen, dass sie bei Vollzug des Verkaufs der an ihr bestehenden Aktien an Saint-Gobain keine Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre von Sika treffe. Obwohl sich dieser Antrag auf eine allfällige Angebotspflicht bezieht, muss der Antrag im Kontext der Begründung und der eingereichten Stellungnahmen von SWH sowie der von SWH eingereichten Gutachten so verstanden werden, dass die Übernahmekommission einzig die (übernahmerechtliche) Gültigkeit des in den Statuten von Sika verankerten Opting out zu beurteilen hat (vgl. bereits verfahrensleitende Verfügung vom 16. Februar 2015, Sachverhalt lit. O). Dies wird dadurch bestätigt, dass SWH die mit dem Verkauf im Zusammenhang stehenden Unterlagen, insbesondere das SPA, nicht eingereicht und eine Edition mit der Begründung abgelehnt hat, diese Unterlagen seien für die Beurteilung ihrer Anträge irrelevant. Hätte die Übernahmekommission eine Angebotspflicht von SWH zu beurteilen, so wären detaillierte Angaben zur Transaktion und die Einreichung diesbezüglicher Unterlagen unerlässlich.



cher Bestandteil eines entsprechenden Gesuchs. Die Beurteilung durch die Übernahmekommission beschränkt sich vor diesem Hintergrund auf die Frage der Gültigkeit des Opting out.

[4] Die Frage des Feststellungsinteresses stellt sich im vorliegenden Fall nicht zuletzt deshalb, weil das Gesuch nicht von Saint-Gobain selber, als Erwerberin der kontrollierenden Beteiligung an Sika, sondern von SWH eingereicht wurde. Obwohl dieses Vorgehen für die Übernahmekommission nicht ohne Weiteres nachvollziehbar ist, ist ein Feststellungsinteresse auch von SWH zu bejahen: Bei der Gültigkeit des Opting out geht es um eine Frage, die in engem Zusammenhang mit der Angebotspflicht steht. Wäre das Opting out von Sika nicht gültig, würde sich im Zusammenhang mit dem (indirekten) Verkauf der Sika-Beteiligung an Saint-Gobain die Frage einer Angebotspflicht stellen. Es kann nicht von vornherein ausgeschlossen werden, dass im Falle der Ungültigkeit der Opting out-Klausel eine Angebotspflicht auch für SWH bestehen könnte. Diese wird mit dem Vollzug des SPA von Saint-Gobain beherrscht und damit zum Mitglied des Saint-Gobain Konzerns. Ein Feststellungsinteresse von SWH ist vor diesem Hintergrund zu bejahen und damit auf Antrag 1 des Gesuchs von SWH einzutreten.

1.2 Opting out

1.2.1 Gesetzliche Grundlagen

[5] Gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG wird angebotspflichtig, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt, und damit (zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt) den Grenzwert von 33 1/3 % der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet. Eine Angebotspflicht entsteht unabhängig davon, ob die Stimmrechte ausübbar sind oder nicht.

[6] Hauptzweck der Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG ist der Schutz der Minderheitsaktionäre. Diese sollen im Falle veränderter Kontrollverhältnisse, d.h. im Falle der Übernahme der Kontrolle der Gesellschaft durch einen (neuen) Mehrheitsaktionär oder eine Aktionärsgruppe, die Möglichkeit erhalten, aus ihrer Investition auszusteigen (Ausstiegsrecht; Botschaft vom 24. Februar 1993 zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, BBl 1993 I 1369 ff., 1389, 1417).

[7] Bis zum Inkrafttreten des fünften Kapitels des Börsengesetzes am 1. Januar 1998 existierte keine gesetzliche Regelung der Angebotspflicht. Die Einführung der Angebotspflicht war in den parlamentarischen Beratungen höchst umstritten (vgl. etwa Votum von Berichterstatter Pascal Couchepin, Amtl. Bull. 1994 II 1051, Votum Michael Dreher, Amtl. Bull. 1994 II 1064, Votum Walter Frey, Amtl. Bull. 1994 II 1965; zur Entstehungsgeschichte vgl. auch ROBERT BERNET, Die Regelung öffentlicher Kaufangebote im neuen Börsengesetz (BEHG), Diss. Bern 1998, S. 69 ff. m.w.H.). Die Angebotspflicht konnte schliesslich nur durch einen gesetzgeberischen Kompromiss verankert werden, bei welchem u.a. auch der Ausschluss der Angebotspflicht (Opting out) ermöglicht wurde. Daran änderte sich mit der im Jahr 2013 in Kraft getretenen Revision des Börsengesetzes (AS 2013 1103) nichts, mit welcher zwar die Möglichkeit der Bezahlung einer Kon-



trollprämie, nicht hingegen die Möglichkeit eines Opting out abgeschafft wurde, welche im internationalen Vergleich ein Unikum darstellt.

1.2.2 Statutarischer Ausschluss der Angebotspflicht (Opting out)

[8] Börsenkotierten Gesellschaften ist es folglich von Gesetzes wegen grundsätzlich erlaubt, die Angebotspflicht gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG statutarisch durch Aufnahme eines Opting out auszuschliessen. Entschliessen sich die Aktionäre dazu, verzichten sie auf die Anwendung der Schutzbestimmungen betreffend die Angebotspflicht. Dies bedeutet, dass sie auf ein öffentliches Kaufangebot im Falle eines Kontrollwechsels i.S.v. Art. 32 Abs. 1 BEHG verzichten, das ihnen einen Ausstieg und die Partizipation an einer allfälligen Kontrollprämie ermöglichen würde.

[9] In Abhängigkeit vom Zeitpunkt der Einführung eines Opting out können folgende Konstellationen unterschieden werden:

[10] Ein statutarischer Ausschluss der Angebotspflicht kann *vor* der Kotierung erfolgen. Die Gesellschaft legt in ihren Statuten fest, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach Art. 32 Abs. 1 BEHG verpflichtet ist (**Opting out vor Kotierung**; Art. 22 Abs. 2 BEHG). Ein Opting out vor Kotierung wird von der Übernahmekommission – vorbehältlich von Nichtigkeitsgründen – nicht auf seine Gültigkeit überprüft. Der Beschluss kann nur (aber immerhin) nach Gesellschaftsrecht angefochten werden (Art. 706 OR und 706a OR).

[11] Gleiches gilt für den statutarischen Ausschluss *innert einer Übergangsfrist von zwei Jahren* nach Inkrafttreten des Börsengesetzes. aArt. 53 BEHG (in der Fassung bis zur Teilrevision des BEHG per 1. Mai 2013) lautete wie folgt: „*Bereits kotierte Gesellschaften können innert zweier Jahre nach Inkrafttreten dieses Gesetzes eine Bestimmung gemäss Artikel 22 Abs. 2 in ihre Statuten aufnehmen. Artikel 22 Absatz 3 kommt dabei nicht zur Anwendung.*“ (AS 1997 68; **Opting out während der Übergangsfrist**). Das fünfte Kapitel des Börsengesetzes (Art. 22 ff. BEHG und die damaligen Übergangsbestimmungen [Art. 51-54 BEHG]) trat am 1. Januar 1998 in Kraft. Die Übergangsfrist von zwei Jahren dauerte somit bis zum 31. Dezember 2000 (vgl. auch Empfehlung 324/01 vom 8. August 2007 in Sachen *Société Bancaire Privée S.A.*, Erw. 1.1). Die Übernahmekommission überprüft auch in dieser Konstellation – wie bei der Einführung eines Opting out vor Kotierung – die Gültigkeit des Opting out grundsätzlich nicht (offen gelassen in Empfehlung 324/01 vom 8. August 2007 *Société Bancaire Privée S.A.*, Erw. 1.1; vgl. auch ISABELLE CHABLOZ, *Les clauses d’opting out sélectives in: Schweizerisches Übernahmerecht in der Praxis*, Schweizerisches Übernahmekommission (Hrsg.), Zürich/Basel/Genf 2005, S. 116).

[12] Mit der am 1. Mai 2013 in Kraft getretenen Teilrevision des Börsengesetzes wurde diese Übergangsbestimmung aufgehoben. Dies erfolgte vor dem Hintergrund, dass die in aArt. 53 BEHG vorgesehene Übergangsfrist von zwei Jahren längst abgelaufen war und für Gesellschaften, die nach Inkrafttreten des Börsengesetzes kotiert wurden und werden, nicht mehr zur Anwendung gelangt. Trotz dieser formellen Aufhebung besteht aber kein Zweifel daran, dass die innert der Übergangsfrist gültig eingeführten Opting out auch nach der Aufhebung von aArt. 53 BEHG gültig bleiben.



[13] Schliesslich kann eine Gesellschaft die Angebotspflicht auch *nach* erfolgter Kotierung jederzeit statutarisch ausschliessen. Dies jedoch – im Unterschied zu den beiden zuvor genannten Konstellationen – nur, sofern dies nicht eine Benachteiligung der Aktionäre im Sinne von Art. 706 OR bewirkt (**nachträgliches Opting out**; Art. 22 Abs. 3 BEHG). Dieser Verweis auf Art. 706 OR wird als zusätzliches (börsengesetzliches) Gültigkeitserfordernis verstanden, und damit als Kompetenzgrundlage für die Übernahmekommission, die Gültigkeit eines nachträglichen Opting out zu überprüfen (vgl. LUC THÉVENOZ/LUKAS ROOS, *Opting out*, in: *Mergers & Acquisitions XVII*, Hrsg.: Rudolf Tschäni, Zürich/Basel/Genf 2015, S. 40). Ob bei der nachträglichen Einführung keine solche Benachteiligung der Aktionäre vorliegt und das nachträgliche Opting out folglich gültig ist, prüft die Übernahmekommission anhand der Erfordernisse der Transparenz und der Zustimmung der Mehrheit der Minderheit (zur diesbezüglichen Praxis vgl. Verfügung 518/01 vom 11. Oktober 2012 in Sachen *Advanced Digital Broadcast Holdings AG*; Verfügung 531/01 vom 26. April 2013 in Sachen *Perfect Holding SA* und Verfügung 539/01 vom 24. Juni 2013 in Sachen *Logan Capital AG*).

1.2.3 Gültigkeit des Opting out gemäss Art. 5 der Statuten von Sika

[14] Bei der Opting out-Klausel von Sika handelt es sich um ein Opting out während der Übergangsfrist: Sowohl die Sika-Namenaktien als auch die Sika-Inhaberaktien waren im Zeitpunkt des Inkrafttretens des Börsengesetzes börsenkotiert (die Sika-Namenaktien wurden am 4. September 2003 dekotiert, heute sind nur noch die Sika-Inhaberaktien kotiert) und die Generalversammlung hat mit Beschluss vom 27. Mai 1998 einstimmig der Einführung eines Opting out zugestimmt. Die Statutenänderung wurde gleichentags öffentlich beurkundet, vom Verwaltungsrat von Sika am 29. Mai 1998 beim Handelsregister des Kantons Zug angemeldet und am 5. Juni 1998 im SHAB publiziert. Die ursprünglich in § 7 der Statuten eingefügte Opting out-Klausel wurde später infolge Teilrevisionen der Statuten in Art. 5 der Statuten verschoben, materiell aber nicht verändert.

[15] Auf Opting out während der Übergangsfrist, findet Art. 22 Abs. 3 BEHG keine Anwendung. Die Gültigkeit solcher Opting out wird daher nicht mehr geprüft, vorbehalten bleiben Nichtigkeitsfälle (vgl. Erw. 1.2.2). Nichtigkeitsgründe sind indes vorliegend nicht ersichtlich und werden von Sika auch nicht geltend gemacht.

[16] Folglich kann festgestellt werden, dass die in Artikel 5 der Statuten von Sika enthaltene Opting out-Klausel von Sika gültig ist und bleibt, solange sie nicht mit Generalversammlungsbeschluss aufgehoben wird.

[17] 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 Rechtsausübung. 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.



2. Opting in

2.1 Auslegung des Antrags 2 von SWH

[18] SWH führt zu ihrem Antrag 2 aus, es gehe im vorliegenden Verfahren nur um die Feststellung, dass es aus börsenrechtlicher Sicht, d.h. insbesondere basierend auf Art. 32 BEHG keinen Ausschluss der SWH vom Stimmrecht und keine Einschränkung von SWH bei der Abstimmung über ein Opting in gebe.

[19] Sika wendet dagegen ein, auf Antrag 2 des Gesuchs von SWH sei mangels sachlicher Zuständigkeit der Übernahmekommission nicht einzutreten. Sie begründet dies damit, dass die Frage, ob und gegebenenfalls wie die Stimmen von SWH bei einer allfälligen Abstimmung über das Traktandierungsbegehren der Stiftung Ethos zur Streichung des Opting out zu zählen sind, keine übernahmerechtliche, sondern eine gesellschaftsrechtliche Frage sei und es sich vorliegend zudem nicht um eine vorfrageweise Beurteilung dieser gesellschaftsrechtlichen Frage durch die Übernahmekommission handle.

[20] Ob SWH ihre Stimmrechte aufgrund der in den Statuten von Sika vorhandenen Vinkulierungsbestimmung an einer allfälligen Abstimmung über ein Opting in ausüben kann, prüft die Übernahmekommission nicht. Die Beurteilung dieser gesellschaftsrechtlichen Frage ist – soweit erforderlich – Sache des hierfür zuständigen Zivilgerichts. Davon ausgenommen ist lediglich die vorfrageweise Beurteilung von gesellschaftsrechtlichen Fragen (Urteil 2A.394/2000 des Bundesgerichts vom 2. Juli 2001 in Sachen *Baumgartner Papiers Holding AG*, wiedergegeben in Bull. EBK 42/2002, S. 31 ff.). Dies wird aber von SWH auch nicht verlangt. Antrag 2 beschränkt sich explizit auf die Feststellung der Abstimmungsmodalitäten *aufgrund des Börsenrechts*. Auch aus der Begründung des Gesuchs ist Antrag 2 so zu verstehen, dass SWH die börsenrechtlichen und nicht die gesellschaftsrechtlichen Abstimmungsmodalitäten eines Opting in beurteilen lassen möchte (vgl. auch Sachverhalt lit. O). Hierfür ist eine Zuständigkeit der Übernahmekommission gegeben.

2.2 Abstimmungsmodalitäten beim Opting in

[21] Materiell ist Sika der Auffassung, dass das Übernahmerecht keine Bestimmung enthalte, ob und wie die Stimmen von SWH bei einer allfälligen Abstimmung zum Opting in zu zählen seien. Während die Übernahmekommission einen Generalversammlungsbeschluss, mit welchem die Angebotspflicht ausgeschlossen wird, gestützt auf Art. 22 Abs. 3 BEHG vorfrageweise überprüfen müsse, gelte dies für ein Opting in nicht. Die Frage der Abstimmungsmodalitäten sei materiell nicht von der Übernahmekommission, sondern durch Gesellschaftsrecht zu behandeln.

[22] SWH vertritt die Auffassung, die Praxis der Übernahmekommission zur Einführung eines Opting out unter den erschwerten Voraussetzungen des Art. 22 Abs. 3 BEHG könne nicht auf ein Opting in übertragen werden.



[23] Die Gesuchstellerin und die Zielgesellschaft sind sich folglich im Ergebnis einig, dass die gemäss Praxis der Übernahmekommission beim nachträglichen Opting out zu beachtenden Voraussetzungen nicht auf ein Opting in zu übertragen sind.

[24] Die Übernahmekommission hatte bereits einmal die Gelegenheit, sich mit einem Opting in zu befassen, ohne allerdings die hier interessierende Frage zu beantworten (vgl. Empfehlung 240/02 vom 27. Juni 2005 in Sachen *Unaxis Holding AG*, Erw. 3).

[25] Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass der Gesetzgeber nur die Einführung eines Opting out, nicht jedoch das Opting in regelt.

[26] Hinzu kommt, dass die Interessenlage bei einem Opting in nicht mit derjenigen beim nachträglichen Opting out vergleichbar ist:

[27] Ein nachträgliches Opting out greift in die bestehende Rechtsstellung der Minderheitsaktionäre ein. Ihnen wird die Möglichkeit genommen, im Falle eines Kontrollwechsels i.S.v. Art. 32 Abs. 1 BEHG ein Pflichtangebot zu erhalten, um so zu gleichen und fairen Bedingungen aus der Gesellschaft aussteigen zu können. Da nun aber ein einzelner oder mehrere Mehrheitsaktionäre das Opting out mit einfachem Mehr auch gegen den Widerstand der Minderheitsaktionäre einführen könnten, wird mit der in Art. 22 Abs. 3 BEHG vorgesehenen Überprüfungsmöglichkeit ein Schutz vor Benachteiligung zugunsten der Minderheitsaktionäre sichergestellt. Nach der Praxis der Übernahmekommission kann eine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre vermutungsweise dann ausgeschlossen werden, wenn die Aktionäre bei der Einführung eines nachträglichen Opting out transparent über die Einführung des Opting out und dessen Folgen informiert wurden und auch die „Mehrheit der Minderheit“ der Einführung zugestimmt hat (vgl. dazu oben Erw. 1.2.2).

[28] Im Falle eines Opting in präsentiert sich die Lage hingegen völlig anders. Zwar treffen auch hier bei einem Aktionariat, das – wie vorliegend – nicht breit gestreut ist, unterschiedliche Interessen aufeinander. Die Gefahr einer Benachteiligung der Minderheitsaktionäre besteht indes nicht. Entscheiden sich die Aktionäre für ein Opting in, kommt die gesetzliche Bestimmung von Art. 32 Abs. 1 BEHG wieder zum Tragen, d.h. sie erhalten dadurch (wieder) die Möglichkeit, im Falle eines Kontrollwechsels von einem Pflichtangebot zu profitieren. Folgedessen ist aus übernahmerechtlicher Perspektive ein Opting in für die Minderheitsaktionäre stets vorteilhaft, weshalb kein Anlass besteht, Art. 22 Abs. 3 BEHG anzuwenden und damit eine gesellschaftsrechtlich gültig zustande gekommene Statutenänderung über ein Opting in materiell zu hinterfragen.

[29] Nach Gesagtem kann festgestellt werden, dass Art. 22 Abs. 3 BEHG und damit die diesbezüglich entwickelte Praxis der Übernahmekommission zum nachträglichen Opting out bei einem allfälligen Opting in von Sika keine Anwendung findet.



3. Stellungnahme des Verwaltungsrats

[30] Im Verfahren betreffend Angebotspflicht ist der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verpflichtet, eine Stellungnahme abzugeben (Art. 61 Abs. 1 UEV). Obwohl die Übernahmekommission mit der vorliegenden Verfügung weder das Bestehen noch das Nichtbestehen einer Angebotspflicht feststellt, rechtfertigt es sich, Art. 61 Abs. 3 UEV auf den vorliegenden Fall anzuwenden und vom Verwaltungsrat von Sika eine Publikation seiner Stellungnahme zu verlangen (vgl. Verfügung 531/01 vom 26. April 2013 in Sachen *Perfect Holding SA*, Erw. 5). In seiner Stellungnahme hat er nicht nur seine Überlegungen, sondern auch allfällige Interessenkonflikte seiner Mitglieder sowie allfällig diesbezüglich getroffene Massnahmen darzulegen (vgl. Verfügung 539/01 vom 24. Juni 2013 in Sachen *Logan Capital AG*, Erw. 2; Verfügung 547/01 vom 23. September 2013 in Sachen *International Minerals Corporation*, Erw. 5).

4. Publikation

[31] Gemäss Art. 61 Abs. 3 und 4 UEV veröffentlicht die Zielgesellschaft die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates, das Dispositiv der Verfügung der Übernahmekommission und den Hinweis, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen eine qualifizierte Aktionärin oder ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der Übernahmekommission erheben kann. Art. 6 bis 6b UEV betreffend die elektronische Veröffentlichung und die Veröffentlichung in den Zeitungen sind auf die Stellungnahme des Verwaltungsrats sinngemäss anwendbar (vgl. Verfügung 539/01 vom 24. Juni 2013 in Sachen *Logan Capital AG*, Erw. 2; Verfügung 547/01 vom 23. September 2013 in Sachen *International Minerals Corporation*, Erw. 5).

[32] Die Stellungnahme des Verwaltungsrats von Sika ist bis spätestens am Donnerstag, 12. März 2015, elektronisch und in den Zeitungen zu publizieren.

[33] Die vorliegende Verfügung wird am Freitag, 6. März 2015, vor Börsenbeginn auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.

5. Gebühr

[34] Gemäss Art. 69 Abs. 6 UEV wird für die Prüfung von Gesuchen betreffend Angebotspflicht eine Gebühr erhoben. Angesichts der Komplexität des Sachverhalts und der sich stellenden Rechtsfragen erscheint eine Gebühr von CHF 40'000 zulasten von SWH als angemessen.



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das Opting out gemäss Artikel 5 der Statuten von Sika AG ist gültig.
2. 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.
3. Alle übrigen Anträge werden abgewiesen, sofern darauf eingetreten wird.
4. 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.
5. Diese Verfügung wird am Freitag, 6. März 2015, vor Börsenbeginn auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
6. Die Gebühr zu Lasten von Schenker-Winkler Holding AG beträgt CHF 40'000.

Der Präsident:

Prof. Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Sika AG, vertreten durch Dr. Rudolf Tschäni, Lenz & Staehelin;
- Schenker-Winkler Holding AG, vertreten durch Dr. Paul Bürgi, Buis Bürgi AG.

Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 33c des Börsengesetzes, SR 954.1):

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Bern erhoben werden. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach Eröffnung der Verfügung per Telefax oder auf elektronischem Weg zu laufen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 33c Abs. 2 BEHG und Art. 52 VwVG zu genügen.

—

—
—



Einsprache (Art. 58 der Übernahmeverordnung, SR 954.195.1):

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 3 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV), kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 499 22 91) spätestens am fünften Börsentag nach der Veröffentlichung des Dispositivs der vorliegenden 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.

—