

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG

vom 2. Juni 2003

Öffentliches Umtauschangebot der Sika AG, Baar

A. Die Sika AG („Sika“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Baar. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 152'400'000 und ist eingeteilt in 3'505'044 Namenaktien zu je CHF 10 Nennwert und in 1'955'826 Inhaberaktien zu je CHF 60 Nennwert. Beide Aktienkategorien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert. Ausserdem verfügt Sika über ein bedingtes Aktienkapital im Umfang von CHF 15'600'000, welches die Ausgabe von maximal 260'000 Inhaberaktien zu je CHF 60 erlaubt. Die Sika hält [138'768] eigene nicht stimmberechtigte Namen- und [23'002] Inhaberaktien bzw. [1.8%] des Kapitals und [knapp 3%] der Stimmrechte.

B. Die zwei Hauptaktionäre der Sika sind die Schenker-Winkler Holding AG („SWH“), Baar, welche von der Familie Burkard-Schenker gehalten wird und die Pensionskasse der schweizerischen Sika Gesellschaften („Pensionskasse“), Zürich. Die SWH hält [2'874'684] Namenaktien und [981] Inhaberaktien, was [52.66%] der Stimmrechte und [18.9%] des Aktienkapitals der Sika entspricht. Die Pensionskasse verfügt über [180'882] Namenaktien und über [302] Inhaberaktien bzw. über [3.3%] der Stimmrechte und [1.2%] des Aktienkapitals der Sika.

C. Gemäss § 4 Abs. 7 der Statuten der Sika können Namenaktionäre gegen Einreichung von sechs Namenaktien à nom. CHF 10 eine Inhaberaktie à nom. CHF 60 beziehen. Der Vollzug obliegt dem Verwaltungsrat und umfasst insbesondere:

- Festlegung der Modalitäten und der Zeitpunkte des Titeltausches,
- Vernichtung der eingereichten Namenaktien und Ausgabe der benötigten Inhaberaktien,
- entsprechend der umgetauschten Titel jährliche Anpassung von § 3 Abs. 1 der Statuten der Gesellschaft in analoger Anwendung von Art. 653f – h OR.

D. Der Verwaltungsrat der Sika beschloss am 23. April 2003, allen Namenaktionären ein Angebot zum (freiwilligen) Umtausch ihrer Namen- in Inhaberaktien zu unterbreiten. Er hat an der Generalversammlung der Sika gleichentags informiert: Gegen sechs Namenaktien à nom. CHF 10 kann eine Inhaberaktie à nom. CHF 60 bezogen werden. Ein allfälliger Spitzenausgleich erfolgt auf Rechnung des jeweiligen Aktionärs durch Zu- oder Verkauf von Namenaktien zwecks Auf- oder Abrundung auf sechs Namenaktien oder ein Mehrfaches davon. Den Aktionären steht die Möglichkeit offen, dass die Spesen für die Umwandlung sowie für einen eventuellen Spitzenausgleich für maximal fünf Namenaktien von der Sika übernommen werden. Die zum Umtausch eingereichten Namenaktien werden danach vernichtet, und die entsprechende Anzahl Inhaberaktien wird neu geschaffen. Das Aktienkapital bleibt damit gleich, es ändert sich lediglich in der Zusammensetzung. Das Angebot dauert vom 3. Juni bis 27. Juni 2003. Das Ergebnis wird am 2. Juli 2003 in den elektronischen Medien und [am 3. Juli 2003] in der Presse publiziert werden.

E. Am [20./26.] Mai 2003 ersuchte Sika die Übernahmekommission um Freistellung ihres Umtauschangebots von der Beachtung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote. Dem Gesuch legte sie den zur Publikation bestimmten Entwurf des Inserattextes bei.

F. Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Herrn Hans Caspar von der Crone (Präsident), Frau Anne Héritier Lachat und Herrn Thierry de Marignac gebildet.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Anwendung der Bestimmung über öffentliche Kaufangebote

Umtauschangebote für Namenaktien, welche öffentlich den Besitzern von Inhaberaktien einer schweizerischen Gesellschaft, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind, unterbreitet werden, stellen "öffentliche Kaufangebote" im Sinne von Art. 2 lit. e BEHG dar, wenn der Umtausch freiwillig ist. Sie unterstehen damit den Bestimmungen des 5. Abschnitts des Börsengesetzes (siehe Empfehlung in Sachen *SGS, Société générale de surveillance SA* vom 20. Juli 1998 und die Verfügung der EBK vom 5. Oktober 1998 in derselben Sache, auch zum Folgenden; vgl. ausserdem die Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision 2000 AG, BK Vision und Stillhalter Vision AG*). Die Übernahmekommission kann den Anbieter von der Beachtung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote befreien, wenn Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben gewährleistet sind und überdies keine Hinweise auf eine Umgehung des Börsengesetzes oder anderer Gesetzesbestimmungen vorliegen. Dies *analog* zur Mitteilung Nr. 1 betreffend Rückkäufe von Beteiligungspapieren vom 28. März 2000 („Mitteilung Nr. 1“), welche am 1. September 2000 in Kraft trat.

Da sich der geplante Aktienrückkauf der Sika auf [3'505'044] Namenaktien à nom. CHF 10 d.h. auf [23%] des Kapitals und auf [64%] der Stimmen von Sika, mithin auf über zehn Prozent des Kapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft, bezieht, erfüllt das vorliegende Umtausch- bzw. Umwandlungsangebot weder die Voraussetzungen für eine generelle Freistellung analog nach Ziff. II der obengenannten Mitteilung, noch diejenigen für eine analoge Freistellung durch Meldeverfahren gemäss Ziff. III derselben. Gestützt auf ein begründetes Gesuch kann die Übernahmekommission Angebote wie das vorliegende dennoch von der Be-

achtung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freistellen, sofern dies mit den Zielsetzungen des Börsengesetzes vereinbar ist (analog Ziff. IV der Mitteilung Nr. 1).

2. Verhältnis zwischen den Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote und dem Aktienrecht

Das Übernahmerecht bezweckt, die Lauterkeit und die Transparenz von öffentlichen Kaufangeboten sowie die Gleichbehandlung der Anleger sicherzustellen (vgl. Art. 1 i.V.m. Art. 28 lit. c BEHG i.V.m. Art. 1 UEV-UEK). Auf diesem Weg soll das Kräfteungleichgewicht zwischen einem Anbieter und einer Zielgesellschaft einerseits sowie den Aktionären einer Publikumsgesellschaft andererseits, welches aufgrund der erschwerten Koordinationsmöglichkeit der Anleger entsteht, beseitigt werden. Der Übernahmekommission obliegt die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote des Börsengesetzes und dessen Ausführungsverordnungen (Art. 23 Abs. 3 BEHG). Zum Aktienrecht nimmt sie insoweit Stellung, als die sachkompetente Behörde darüber noch nicht entschieden hat und es sich dabei um eine Vorfrage zu einer in ihren Kompetenzbereich fallenden übernahmerechtlichen Frage handelt (vgl. Art. 96 Abs. 3 OG; Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts vom 2. Juli 2001, 2A.394/2000). Letzteres trifft dann zu, wenn die Beantwortung der gesellschaftsrechtlichen Frage einen Einfluss auf die börsen- bzw. übernahmerechtlich zu beurteilende Frage hat, sei es mit Blick auf die Einhaltung einer konkreten Bestimmung oder sei es im Zusammenhang mit der Einhaltung eines allgemeinen börsenrechtlichen Grundsatzes. Wenn demgegenüber die in der Sache zuständige Behörde bereits über die Vorfrage entschieden hat, kommt dem Grundsatz der Gewaltentrennung eine höhere Bedeutung zu als den verfahrensökonomischen Aspekten nach Art. 96 Abs. 3 OG. In einem solchen Fall soll daher in der Regel eine Behörde, für welche diese Frage lediglich als Vorfrage auftritt, nicht selbständig entscheiden, sondern an den Entscheid der sachkompetenten Behörde gebunden sein (vgl. Ulrich Häfelin/Georg Müller, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4.A. Zürich/Basel/Genf 2002, N. 58).

Gemäss § 4 Abs. 6 der Statuten der Sika kann die Generalversammlung jederzeit Namenaktien in Inhaberaktien und Inhaberaktien in Namenaktien umwandeln. Vorbehalten bleibt § 15 der Gesellschaftsstatuten. Nach diesem Paragraphen ist für die Umwandlung von Namenaktien in Inhaberaktien ein Beschluss der Generalversammlung erforderlich, der mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktienwerte auf sich vereinigt. In casu werden die zum Umtausch eingereichten Namenaktien vernichtet, und die entsprechende Anzahl Inhaberaktien wird neu geschaffen. Auch von Gesetzes wegen wäre daher für die vorliegende Transaktion grundsätzlich ein Beschluss der Generalversammlung erforderlich (vgl. zum genehmigten und bedingten Kapital die Art. 651 ff. und Art. 653 ff. OR). Die vorliegende Transaktion dagegen beruht lediglich auf einem Beschluss des Verwaltungsrats der Sika (gestützt auf § 4 Abs. 7 der Gesellschaftsstatuten, wonach dem Verwaltungsrat der *Vollzug* für den Bezug einer Inhaberaktie gegen sechs Namenaktien obliegt). Die Frage, inwiefern für die hier zu beurteilende Transaktion eine zulässige Kompetenzdelegation von der Generalversammlung an den Verwaltungsrat der Sika vorliegt, braucht von der Übernahmekommission indessen nicht abschliessend beantwortet zu werden. Denn ihr liegt eine Bestätigung des Handelsregisteramts des Kantons Zug vor, wonach die hier zu beurteilende Transaktion nach ihrer Durchführung im Handelsregister eingetragen werden wird. Damit hat zwar nicht die in der Sache zuständige Behörde entschieden (dies wäre in casu das Kantonsgericht des Kantons Zug) immerhin aber liegt eine Bestätigung einer fachkundigen Behörde vor, dass die hier zu beurteilende Transaktion zivilrechtlich vollzogen werden kann. Abgesehen davon sind mit der geplanten Transaktion Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben gewährleistet, wie nachstehend darzulegen sein wird.

3. Aktionariatsstruktur

3.1 Der Aktienumtausch bzw. die Aktienumwandlung, dessen Umfang über 10% des Kapitals oder der Stimmrechte liegt, kann unter anderem dann von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt werden, wenn die Gesellschaft darlegt, dass es durch den Tausch bzw. durch die Umwandlung zu keiner wesentlichen Änderung der Aktionariatsstruktur kommt (vgl. die Empfehlung in Sachen *Mövenpick Holding* vom 27. Oktober 2000, E.2).

3.2 Sika beabsichtigt – wie erwähnt –, jedem Aktionär pro sechs Namenaktien à nom. CHF 10 eine Inhaberaktie à nom CHF 60 auszuhändigen.

Die vorliegende Transaktion führt zu keiner bzw. zu keiner wesentlichen Erhöhung der Stimmkraft der drei im Sachverhalt genannten Hauptaktionäre (vgl. Lit. B des Sachverhalts). Die SWH, welche [52.66%] der Stimmrechte der Sika hält, wird ihren Stimmenanteil nicht erhöhen und ebenfalls eine entsprechende Anzahl Namenaktien zum Tausch bzw. zur Umwandlung einreichen. Was die Pensionskasse betrifft, welche über rund [3.3%] der Stimmrechte und [1.2%] des Aktienkapitals der Gesellschaft verfügt, so würde – selbst wenn sie an der vorliegenden Transaktion nicht teilnähme – sich deren Stimmkraft nach Abschluss des Umtausch- bzw. Umwandlungsangebots nicht erheblich erhöhen.

So oder anders wird die geplante Transaktion insgesamt zu keiner wesentlichen Veränderung der Aktionariatsstruktur und damit zu keiner massgeblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse innerhalb der Gesellschaft führen.

4. Einhaltung börsenrechtlicher Grundsätze

4.1 Sika plant, die zum Umtausch eingereichten Namenaktien zu vernichten und die entsprechende Anzahl Inhaberaktien neu zu schaffen. Das Aktienkapital bleibt damit gleich, ändert sich aber in der Zusammensetzung. Per 4. September 2003 sollen die Namenaktien dekotiert werden. Die Gesellschaft geht davon aus, dass sowohl die Pensionskasse als auch die Sika sämtliche durch sie gehaltenen Namenaktien umwandeln werden. Im Angebotsinserat ist dargestellt, wie sich die Beteiligungsverhältnisse nach der geplanten Transaktion verändern können. Die konsolidierte Jahresrechnung für das Geschäftsjahr 2002 einschliesslich Bilanz- und Erfolgsrechnung von Sika sind auf [www.sika.com] ersichtlich. Sika versichert weiter, dass das Angebot nicht ein erster Schritt hin zu einer Einheitsaktie sei. Vielmehr geht die Gesellschaft davon aus, dass die zusätzlichen Inhaberaktien zu einer Belebung des Handels mit Inhaberaktien führen werden, was im Interesse der Aktionäre und der Sika sei. Ferner bestätigt die Gesellschaft in ihrem Angebotsinserat, dass sie über keine nicht-öffentlichen Informationen verfügt, welche die Entscheidung der Aktionäre massgeblich beeinflussen könnten. Damit können die Aktionäre ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage fällen. Dem Grundsatz der Transparenz ist genügend Rechnung getragen.

4.2 Dem Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre ist mit der vorliegenden Transaktion ebenfalls Genüge getan, denn sämtliche Namenaktionäre werden gleich behandelt (vgl. die Verfügung der EBK vom 5. Oktober 1998 in Sachen *SGS, Société générale de surveillance SA*, E. 3.). Daran ändert nichts, dass die Inhaberaktionäre von diesem Angebot ausgenommen

sind. Dies ergibt sich aus der Natur der Transaktion und steht im Übrigen im Einklang mit den Statuten der Sika.

4.3 Auch der Umstand, dass die vom Umtausch betroffenen Namenaktien nach Durchführung der Transaktion dekotiert werden, schliesst eine Freistellung von den Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote nicht zwingend aus (vgl. Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen *Züblin Holding AG* vom 11. Januar 1999). Da den Aktionären die Möglichkeit eröffnet wird, ihre illiquiden Namenaktien in neue, ebenfalls kotierte Inhaberaktien der Gesellschaft umzutauschen, verfügen sie nach dem Umtausch über einen liquideren Titel als vorher (vgl. hierzu auch die Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen *Pragmatica Holding AG* vom 14. Februar 2001).

4.4 Das Angebot der Sika verstösst sodann auch nicht gegen den Grundsatz von Treu und Glaube. Es kann damit von der Anwendung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt werden.

5. Keine Anwendung der Best Price Rule

Nach Art. 10 Abs. 6 UEV-UEK muss der Anbieter, falls er nach Veröffentlichung des Angebots Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, den höheren Preis allen Empfängern des Angebots anbieten (sogenannte "Best Price Rule"). Gemäss Praxis der Übernahmekommission gilt diese Regel grundsätzlich während der ganzen Dauer des Angebots und während sechs Monaten nach Ablauf der Nachfrist. Hingegen kommt die erweiterte Frist von sechs Monaten vorliegend nicht zum Tragen (vgl. für Rückkaufsangebote die Empfehlung in Sachen *CreInvest AG* vom 22. November 1999, E. 2). Die gegenteilige Lösung würde eine unverhältnismässige Einschränkung des Emittenten darstellen, weil sie ihn je nach Kursentwicklung unter Umständen der Möglichkeit berauben würde, eigene Beteiligungspapiere zu handeln oder zu tauschen bzw. umzuwandeln.

6. Publikation

Diese Empfehlung wird gestützt auf Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag der Publikation des Rückkaufsangebots, d.h. voraussichtlich am [3. Juni 2003], auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

7. Gebühr

In Anwendung von Art. 23 Abs. 5 BEHG und Art. 62 Abs. 6 UEV-UEK wird für die Beurteilung der vorliegenden Transaktion eine Gebühr von CHF 20'000 erhoben.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Das Rückkaufsangebot der Sika AG wird von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freigestellt.
2. Diese Empfehlung wird am [3. Juni 2003] auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

3. Die Gebühr zu Lasten der Sika AG beträgt CHF 20'000.

Der Präsident:

Hans Caspar von der Crone

Die Parteien können diese Empfehlung ablehnen, indem sie dies der Übernahmekommission spätestens fünf Börsentage nach Empfang der Empfehlung schriftlich melden. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Sie beginnt bei Benachrichtigung per Telefax zu laufen. Eine Empfehlung, die nicht in der Frist von fünf Börsentagen abgelehnt wird, gilt als von den Parteien genehmigt. Wenn eine Empfehlung abgelehnt, nicht fristgerecht erfüllt oder wenn eine genehmigte Empfehlung missachtet wird, überweist die Übernahmekommission die Sache an die Bankenkommision zur Eröffnung eines Verwaltungsverfahrens.

Mitteilung an:

- Sika AG, durch ihre Vertreter,
- die EBK.