

Neue Zürcher Zeitung

## Namenaktien, Vinkulierung und das Recht, «hindurchzuschauen» – das Einmaleins zum Fall Sika

Der Zwist um den Schweizer Bauchemiehersteller Sika ist beendet. Worum ging es im Streit zwischen der Gründerfamilie Burkard und dem Sika-Verwaltungsrat überhaupt?

---

Stefan Häberli 11.5.2018, 15:07 Uhr

### Woran entbrannte der Streit?

Im Dezember 2014 hatten die fünf Erben des langjährigen Sika-Präsidenten Romuald Burkard beschlossen, ihren Aktienanteil am Unternehmen für 2,75 Mrd. Fr. an den französischen Industriekonzern Saint-Gobain zu veräussern. Obwohl die Familie Burkard über ihre Schenker-Winkler-Holding (SWH) bloss einen Kapitalanteil von 16% an Sika hielt, hätten die Franzosen mit der Transaktion eine Kontrollmehrheit von 52% am Unternehmen aufgebaut. Gegen den Verkauf an Saint-Gobain stemmten sich sechs der neun Sika-Verwaltungsräte, die Geschäftsleitung und die Mehrheit der restlichen Aktionäre mit allen Mitteln.

### Warum hatten die Burkards mit 16% Kapital eine Kontrollmehrheit?

Dies war möglich, weil die vinkulierten Namenaktien der Burkards eine sechs Mal höhere Stimmkraft pro Franken aufweisen als die «normalen» Inhaberaktien anderer Aktionäre. Anders als bei Inhaberaktien, die im Prinzip anonym gehandelt werden können, müssen bei Handänderungen von Namenaktien die Personalien der neuen Inhaber im Aktienregister eingetragen werden. Dadurch ist dem Unternehmen jederzeit bekannt, wer welche Kapitalanteile hält. Sind die Namenaktien – wie jene der Burkards – zusätzlich vinkuliert, kann der Verwaltungsrat bei Aktienverkäufen mitreden. Da beide Beschränkungen die Handelbarkeit und damit den Marktwert der Aktien senken, werden die Besitzer vinkulierter Namenaktien manchmal mit einem «Stimmrechtsbonus» kompensiert.

### Wie konnte der Sika-Verwaltungsrat den Kauf blockieren?

Der Verwaltungsrat von Sika berief sich auf eine Vinkulierungsregel in den Sika-Statuten, die ihm die Befugnis gibt, bei Eintragungen von Namenaktien im Aktienregister die Stimmrechte an Generalversammlungen bei 5% zu deckeln. Die Burkards konnten ihre Stimmenmehrheit somit nicht dafür einzusetzen, neue Mitglieder in den Verwaltungsrat zu wählen, die den Verkauf an Saint-Gobain unterstützt hätten. Der Verkauf war damit blockiert. Die Auseinandersetzung wurde zu einem Gerichtsfall, als die Burkards gegen die Stimmrechtsbeschränkung klagten.

### Worüber wurde vor Gericht gestritten?

Im Kern ging es darum, ob die vom Sika-Verwaltungsrat aktivierte Stimmrechtsbeschränkung überhaupt rechtens war. Die Gründerfamilie bestritt dies. Sie stellte sich auf den Standpunkt, dass sich an den Mehrheitsverhältnissen bei Sika durch den Handwechsel gar nichts ändere, da Saint-Gobain lediglich die Holding SWH übernehme – und somit gar nicht direkt Sika-Namenaktien erwerbe. Dieses indirekte «Spiel über die Bande» entziehe der Stimmrechtsbeschränkung die rechtliche Grundlage.

Der Verwaltungsrat hielt dem entgegen, dass das Regime auch dann gelte, wenn der Verkauf indirekt über eine Holding abgewickelt werde. Man müsse durch die SWH «hindurchschauen», weil die Transaktion auf ein Umgehungsgeschäft hinauslaufe. Das Zuger Kantonsgericht gab im Herbst 2016 dem Verwaltungsrat von Sika recht. Die Familie Burkard ging gegen dieses Urteil beim Obergericht Zug in Berufung. Das Urteil der zweiten Instanz wird in den nächsten Tagen erwartet. Nach der Einigung zwischen den Streitparteien wird dieses vorab für Aktienrechtler von Interesse sein.

## Warum schlug der Streit derart hohe Wellen?

Der Fall hätte eigentlich zahlreiche Zutaten gehabt, um ihn zu einem medialen Ladenhüter zu machen: Mehrstufige Beteiligungsstrukturen, juristische Details und ein Unternehmen, das zwar erfolgreich geschäftet, aber eher biederen Charme versprüht.

Dass der Sika-Streit in den Medien dennoch relativ viel Raum erhielt, lag zum einen an den Akteuren: Hier die «bösen» Burkard-Geschwister, die sich durch den Verkauf ihres Sika-Anteils an ein ausländisches Unternehmen angeblich ideell am Erbe ihres Vaters vergingen; dort der «gute» Sika-Verwaltungsrat, der die Unabhängigkeit und Eigenständigkeit des Unternehmens bewahren will.

Die Realität war indes komplizierter: Der Sika-Streit rief vor allem in Erinnerung, dass die Eigentumsrechte an einer Unternehmung besonders dann in Frage gestellt werden, wenn Stakeholder mit den Entscheidungen der Eigentümer nicht einverstanden sind. Der Gemeinplatz, dass Eigentum auch Verantwortung mit sich bringe, tönt zwar vernünftig, hilft aber nicht weiter: Jede Streitpartei geht ohnehin davon aus, dass sie verantwortungsvoll handelt. Die Diskussion rund um den Fall Sika zeigt, dass der Konflikt zwischen Eigentümern und anderen Interessengruppen die Öffentlichkeit beschäftigt.

---

### KOMMENTAR

#### Ein Kompromiss zur allseitigen Gesichtswahrung beendet den Sika-Zwist

Die Parteien bei Sika scheuten offenbar die weitere gerichtliche Auseinandersetzung. Um den Konflikt zu lösen, mussten alle Zugeständnisse machen.

Daniel Imwinkelried / 11.5.2018, 13:01



---

#### Ende des Übernahmestreits zwischen Sika und Saint-Gobain: «Gründerfamilie verlässt Verwaltungsrat per sofort»

Das französische Unternehmen kauft die Namenaktien der Gründerfamilie von Sika, verzichtet aber auf die Stimmenmehrheit am Zuger Bauchemiehersteller. An der Medienkonferenz zeigte sich die Sika-Führung erleichtert über das Ende eines jahrelangen Streits.

Daniel Imwinkelried / 11.5.2018, 08:51



---

KOMMENTAR

## Ein Kampf um die Herzen bei Sika

Der Verwaltungsrat und die Familie streiten sich um die Höhe der Dividende beim Bauchemiehersteller. Es geht um mehr als Zahlen.

Daniel Imwinkelried / 29.3.2017, 19:29



---

### Newsletter Wirtschaft

Bleiben Sie mit unserem täglichen Newsletter auf dem Laufenden. Überblick und Einordnung der wichtigsten Wirtschaftsthemen. Vor Börsenbeginn ausgewählt von der Redaktion. [Hier können Sie sich mit einem Klick kostenlos anmelden.](#)

---

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.