



## Verfügung 422/02

vom 1. September 2009

Öffentliches Umtauschangebot von **Mobimo Holding AG**, Luzern, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der **LO holding Lausanne-Ouchy S.A.**, Lausanne, und alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der **JJM Participations SA**, Lausanne – Best Price Rule

### Sachverhalt:

#### A.

Mobimo Holding AG (**Mobimo** oder **Anbieterin**) schloss am 22. Juli 2009 eine Transaktionsvereinbarung mit JJM Holding SA (**JJM**), Lausanne, welche zu diesem Zeitpunkt über eine Beteiligung von insgesamt 42'846 Namenaktien der LO holding Lausanne-Ouchy S.A. (**LO-Aktien**) (entsprechend 35.7% des Aktienkapitals von LO holding Lausanne-Ouchy S.A.) verfügte. In dieser Transaktionsvereinbarung verpflichtet sich der Verwaltungsrat von JJM, das Angebot von Mobimo zu unterstützen und im Hinblick auf dieses Angebot folgende Transaktion durchzuführen:

JJM gründete am 31. Juli 2009 die JJM Participations SA (**JJM Participations**; in der Voranmeldung als „**NewCo**“ bezeichnet) als Aktiengesellschaft mit Sitz in Lausanne. Das Aktienkapital von JJM Participations beträgt CHF 6'000'560 und ist eingeteilt in 11'216 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 535 (**JJM Participations-Aktien**). Im Rahmen der Gründung von JJM Participations wurden die gesamten von JJM gehaltenen 42'846 LO-Aktien (entsprechend 35.7% des Aktienkapitals von LO) auf dem Weg der Sacheinlagegründung in JJM Participations eingebracht. Zudem übernahm JJM Participations von JJM Bankschulden in der Höhe von CHF 9'800'632.50. Am 20. August 2009 fand eine Generalversammlung der JJM statt. An dieser Generalversammlung wurde beschlossen, die JJM Participations-Aktien an die Aktionäre der JJM als Sachdividende auszuschütten und zwar derart, dass für jede Aktie von JJM eine JJM Participations-Aktie ausgeschüttet wird. Somit werden die Aktionäre von JJM die ausgeschütteten 11'216 JJM Participations-Aktien halten. Per 9. November 2009 (voraussichtlicher Vollzugstag des Angebots) werden in JJM Participations voraussichtlich neben den 42'846 LO-Aktien (entsprechend 35.7% des Aktienkapitals von LO) insgesamt CHF 9'912'422.10 Fremdkapital vorhanden sein, bestehend aus CHF 9'800'632.50 Bankschulden, CHF 97'189.60 aufgelaufener Zinskosten und CHF 14'600.00 anteilige Steuern.

#### B.

Am 23. Juli 2009 kündigte Mobimo das Umtauschangebot in den elektronischen Medien an (**Voranmeldung**). Die Voranmeldung wurde am 27. Juli 2009 in den Printmedien publiziert. Mobimo bot darin für je eine LO-Aktie 8.3 Mobimo-Aktien und für je eine JJM Participations-Aktie 25,68 Mobimo-Aktien. Ein Spitzenausgleich soll in bar erfolgen.



### C.

Mit Verfügung vom 19. August 2009 stellte die Übernahmekommission fest, dass das von Mobimo in der Voranmeldung vorgesehene, fixierte Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktie dem Grundsatz der Gleichbehandlung nicht genügt und durch eine übernahme-rechtskonforme Regelung zu ersetzen ist.

### D.

Mit Eingabe vom 24. August 2009 stellte die Anbieterin folgenden Antrag:

„1. Unter der Annahme, dass im Angebot der Mobimo Holding AG ("Mobimo") die Umtauschverhältnisse zum Erwerb der Aktien der LO holding Lausanne-Ouchy S.A. ("LO") und der Aktien der JJM Participations SA ("JJM") wie folgt sind:

- 1 Aktie der LO: 8.3 Mobimo Aktien

- 1 Aktie der JJM: X Aktien der Mobimo, wobei X sich wie folgt berechnet ("JJM Umtauschverhältnis"):

$$(3.82^1 \times 8.3^2)^5 - (SJJMpVT^3 : RMK^4)^6$$

<sup>1</sup> Anzahl LO Aktien pro JJM Aktie.

<sup>2</sup> LO Umtauschverhältnis (d.h. Umtauschverhältnis ausgedrückt in Mobimo Aktien pro LO Aktie).

<sup>3</sup> Schuldanteil pro JJM Aktie per Vollzugstag.

<sup>4</sup> Relevanter Mobimo Kurs: Volumengewichteter Durchschnittskurs der Mobimo Aktie der letzten 30 Börsentage vor dem letzten Börsentag vor dem Vollzug des Angebots.

<sup>5</sup> Minuend: Anzahl Mobimo Aktien pro JJM Aktie, berechnet in Anwendung des LO Umtauschverhältnisses.

<sup>6</sup> Subtrahend: Schulden pro JJM Aktie per Vollzugstag, ausgedrückt in Anzahl Mobimo Aktien, berechnet auf der Grundlage des Relevanten Mobimo Kurses.

ist die Best Price Rule eingehalten,

i) wenn während der zeitlichen Geltungsdauer der Best Price Rule das Verpflichtungsgeschäft zum Erwerb der vom Angebot erfassten Aktien mit höchstens den folgenden Umtauschverhältnissen vereinbart wird:

a. eine Aktie der LO wird für 8.3 Mobimo Aktien erworben; und

b. eine Aktie der JJM Participations SA wird für eine Anzahl Mobimo Aktien erworben, die entsprechend dem JJM Umtauschverhältnis in der Gestalt der Formel berechnet wird, wobei bei dieser Berechnung (aa) als Parameter "Relevanter Mobimo Kurs" der volumengewichtete Durchschnittskurs der letzten dreissig Börsentage vor dem letzten Börsentag vor dem Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts (des Erwerbs ausserhalb des Angebots) und (bb) als Parameter "Schuld pro JJM Aktie" der Schuldanteil per Zeitpunkt Erwerbsgeschäft in die Formel 'JJM Umtauschverhältnis', eingesetzt wird,



ii) auch wenn der Vollzug der (unbedingt vereinbarten) Käufe der vom Angebot erfassten Aktien ausserhalb des Angebots erst im Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots erfolgt.

2. Die Verfügung der Übernahmekommission über die Anwendung der Best Price Rule ist im Zeitpunkt zu veröffentlichen, in welchem Mobimo das JJM Umtauschverhältnis entsprechend Antrag 1 nach den Vorschriften des Übernahmerechts veröffentlicht.“

LO holding Lausanne-Ouchy S.A. und JJM Participations nahmen innert Frist zum Antrag der Anbieterin Stellung und hatten hierzu keine Anmerkungen.

E.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus den Herren Luc Thévenoz (Präsident), Walter Knabenhans und Thomas Rufer gebildet.

—

## **Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

### **1. Ergänzende Angaben zum Feststellungsgesuch**

[1] Auf Rückfrage erklärte die Anbieterin, dass die Formel gemäss Antrag (vgl. Sachverhalt lit. D) noch nicht definitiv sei und bis zur Publikation des Angebotsprospekts Änderungen erfahren könne. Dies gelte beispielsweise auch für den in dieser Formel definierten, relevanten Kurs der Mobimo-Aktie (“Volumengewichteter Durchschnittskurs der Mobimo Aktie der letzten 30 Börsentage vor dem letzten Börsentag vor dem Vollzug des Angebots”). Beim vorliegenden Feststellungsgesuch gehe es nur (aber immerhin) darum, in grundsätzlicher Weise zu klären, wie die Best Price Rule auf eine Formel von der Art der dargestellten anzuwenden sei. Das Feststellungsgesuch ertrecke sich dagegen nicht auf die Frage der übernahmerechtlichen Zulässigkeit der im Antrag dargestellten Formel.

### **2. Best Price Rule**

[2] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebotes bis sechs Monate nach Ablauf der Nachfrist Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Empfängern des Angebotes anbieten (Best Price Rule). Dies gilt auch für die mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (Art. 12 Abs. 1 lit. b UEV).

[3] Die Übernahmekommission hatte in der Vergangenheit wiederholt zu beurteilen, wie die Einhaltung der Best Price Rule bei einem Umtauschangebot und einem Barkauf ausserhalb desselben zu beurteilen ist. Gemäss der diesbezüglichen Praxis folgt bei einem Umtauschangebot der Angebotspreis laufend den Kursänderungen der zum Umtausch angebotenen Titel. Damit eine Anbieterin bei einem ausserhalb des Tauschangebots getätigten Kauf einer Aktie die Best Price Rule nicht verletzt, muss sie darauf achten, dass der Preis, den sie ausserhalb des Angebots be-

—  
—  
—



zahlt, nicht über dem Angebotswert *im Moment des Erwerbs der Papiere* liegt (Empfehlung vom 9. November 2007 in Sachen *Atel Holding AG*, Erw. 6.2; Empfehlung vom 3. Oktober 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 2.4.1). Dies wird als “Umrechnungsregel” bezeichnet (Empfehlung vom 3. Oktober 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, a.a.O.).

[4] Wird das Umtauschverhältnis – wie vorliegend für die JJM Participations-Aktien – in einer Formel festgelegt, kommt die Umrechnungsregel ebenfalls zur Anwendung. Dabei werden die Berechnungsparameter in die Formel eingefügt, wie sie sich im Zeitpunkt des Erwerbs darstellen (vgl. Empfehlung III vom 13. Juli 2001 in Sachen *Altin AG*, Erw. 4).

[5] Für die Überprüfung der Einhaltung der Best Price Rule sind die Berechnungsparameter in die Formel einzusetzen, wie sie sich im Zeitpunkt des Erwerbs darstellen. Als Zeitpunkt des Erwerbs gilt der Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts. Letzteres ergibt sich aus der Praxis der Übernahmekommission zur Abgrenzung zwischen dem Erwerb, welcher unter die Best Price Rule fällt und dem vorausgegangenem Erwerb (vgl. hierzu BSK BEHG-Hofstetter/Heuberger Art. 32 Rn 125, 2. Aufl. 2007, mit Hinweisen zur Praxis). Dagegen würde ein Abstellen auf den Zeitpunkt des Verfügungsgeschäfts eine Umgehung leicht machen, da dieser Zeitpunkt von den Parteien beliebig herausgeschoben werden könnte. Wird die Formel auf diese Weise angewandt, so ergibt sich hieraus das Umtauschverhältnis, welches die für die Einhaltung der Best Price Rule massgebende Schwelle bildet. Liegt der Erwerbspreis darunter, so ist die Best Price Rule eingehalten. Der Vollständigkeit halber ist in diesem Zusammenhang daran zu erinnern, dass die Anbieterin gemäss Mitteilung Nr. 4 vom 9. Februar 2009 (“Freiwillige öffentliche Tauschangebote”) für den Fall, dass sie während der Frist von Art. 10 UEV Aktien gegen *Barzahlung* erwirbt, auf die sich das Angebot bezieht, sämtlichen Angebotsempfängern eine Barzahlung anbieten muss.

[6] Das Gesagte gilt freilich nur bis zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots. Nach dem Vollzug des Angebotes bis zum Ablauf der sechsmonatigen Frist ist entsprechend der Praxis gemäss Empfehlung III in Sachen *Altin AG* vom 13. Juli 2001, Erw. 4 auf den Wert des Angebotes am Tag der Abwicklung abzustellen, also auf das Umtauschverhältnis, wie es mit der Formel per Vollzugstag berechnet wurde.

—

### 3. Publikation

[7] Die Anbieterin beantragt gemäss Ziff. 2 des Antrags, die vorliegende Verfügung sei (erst) im Zeitpunkt zu veröffentlichen, in welchem sie das Umtauschverhältnis entsprechend den Vorschriften des Übernahmerechts veröffentlicht.

[8] Da die Formel gemäss Antrag - wie erwähnt - noch Änderungen erfahren kann, ist es sinnvoll, vorliegende Verfügung nicht vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der definitiven Formel zu publizieren. Demnach wird der Antrag gemäss Ziff. 2 gutgeheissen und diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Umtauschverhältnisses auf der Website der Übernahmekommission ver-

—  
—



öffentlich (Art. 33a Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

#### 4. Gebühr

[9] Die Gebühr für diese Verfügung wird mit der Verfügung betreffend Prüfung des öffentlichen Umtauschangebots der Mobimo für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der LO und alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der JJM Participations erhoben.

—

#### Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass für den Fall, dass mit einer Formel das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien per Vollzugstag festgelegt wird, wobei in diese Formel der Schuldenanteil pro JJM Participations-Aktie per Vollzugstag und ein (vollzugsnaher) relevanter Kurs der Mobimo-Aktie als Berechnungsparameter einzusetzen sind, die Best Price Rule eingehalten ist, wenn für den Erwerb einer JJM Participations-Aktie (ausserhalb des Angebots) kein höherer Preis bezahlt wird, als sich *am Tag des Verpflichtungsgeschäfts* anhand der gleichen Formel für JJM Participations-Aktien ergibt, wobei die Berechnungsparameter bezogen auf den Tag des Erwerbs einzusetzen sind.
2. Die Feststellung gemäss Ziff. 1 gilt auch für den Fall, dass der Vollzug des Erwerbs ausserhalb des Angebots erst im Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots erfolgt.
3. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Umtauschverhältnisses auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr für diese Verfügung wird mit der Verfügung betreffend Prüfung des öffentlichen Umtauschangebots der Mobimo Holding AG, Luzern, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der LO holding Lausanne-Ouchy S.A., Lausanne, und alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der JJM Participations SA, Lausanne, erhoben.

Der Präsident:

Luc Thévenoz

—

—

—



**Diese Verfügung geht an die Parteien:**

- Mobimo Holding AG, vertreten durch Herrn Dr. Dieter Dubs, Bär & Karrer AG und Herrn Thomas Esslinger, Reichenbach + Partner;
- LO holding Lausanne-Ouchy S.A., vertreten durch Herrn Luc André, BMP Associés;
- JJM Participations SA, vertreten durch Herrn Prof. Dr. Guy Mustaki, Chaudet Bovay Wyler Mustaki & Associés.

**Mitteilung an:**

- Die Prüfstelle, PricewaterhouseCoopers AG, Basel.

**Rechtsmittelbelehrung:**

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

Gegen diese Verfügung kann innerhalb von fünf Börsentagen Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), Schwanengasse 2, 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.

—