



Verfügung 450/01

vom 20. August 2010

Öffentliches Kaufangebot von **Adobe Systems Benelux B.V.** an die Aktionäre von **Day Software Holding AG** – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Sachverhalt:

A.

Day Software Holding AG (**Day** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel. Das Aktienkapital beträgt CHF 15'426'290 und ist eingeteilt in 1'542'629 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 (**Day-Aktie(n)**). Die Day-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) gemäss Main-Standard kotiert (SIX: DAYN). Sie werden ausserdem in der Form von American Depositary Shares (**ADS**) über den OTC-Markt (OTCQX) gehandelt (Symbol: DYIHY).

B.

Adobe Systems Benelux B.V. (**Adobe** oder **Anbieterin**) ist eine niederländische Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Amsterdam. Adobe ist eine vollständig und indirekt gehaltene Tochtergesellschaft der Adobe Systems Incorporated (**Adobe Systems**), einer nach dem Recht des Bundesstaates Delaware (USA) organisierten Gesellschaft mit Hauptniederlassung in San José, Kalifornien (USA). Die Aktien der Adobe Systems sind am NASDAQ Global Select Market kotiert (NASDAQ: ADBE). Adobe Systems garantiert sämtliche Verpflichtungen von Adobe unter dem Angebot.

C.

Am 28. Juli 2010 schloss Adobe Systems eine Transaktionsvereinbarung (**Transaktionsvereinbarung**) mit Day ab, worin sich Adobe zur Lancierung des vorliegenden Angebots und der Verwaltungsrat von Day zur Empfehlung desselben verpflichteten.

D.

Am 27. Juli 2010 gaben die Aktionäre Barry Bycoff (Präsident des Verwaltungsrats von Day), Erik Hansen (CEO und Mitglied des Verwaltungsrats von Day), Michael Moppert (Mitglied des Verwaltungsrats von Day), David Arnott (Mitglied des Verwaltungsrats von Day) sowie Mark L. Walsh (Mitglied des Verwaltungsrats von Day) Andienungserklärungen gegenüber Adobe ab, worin sie sich verpflichteten, ihre bisher gehaltenen, insgesamt 173'746 Day-Aktien (entsprechend rund 11.26 % des Kapitals und der Stimmrechte von Day), in das Angebot anzudienen.

E.

Am 28. Juli 2010, vor Börsenbeginn, erfolgte die Publikation der Voranmeldung in den elektronischen Medien. Als Preis des Angebots werden CHF 139 netto in bar je Day-Aktie geboten. Das Angebot untersteht den folgenden Bedingungen:



- (a) Bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist liegen Adobe gültige Annahmeerklärungen für Day Aktien vor, die, zusammen mit den von Adobe Systems Incorporated und ihren Tochtergesellschaften bei Ablauf der Angebotsfrist gehaltenen Day Aktien (ausgenommen die von Day und ihren Tochtergesellschaften zu jenem Zeitpunkt gehaltenen Day Aktien), mindestens 66.7% aller Day Aktien entsprechen, die bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist ausgegeben sind oder deren Ausgabe vom Datum der Voranmeldung bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist durch die Generalversammlung oder den Verwaltungsrat von Day beschlossen wurde.
- (b) Soweit erforderlich sind alle Wartefristen, die auf die Übernahme von Day durch Adobe anwendbar sind, abgelaufen oder sie wurden beendet und alle zuständigen Wettbewerbs- und anderen Behörden haben das Angebot und die Übernahme von Day durch Adobe genehmigt und/oder nicht verboten bzw. keine Einwände erhoben, ohne dass Day oder Adobe Systems Incorporated oder ihren Konzerngesellschaften Auflagen oder Bedingungen auferlegt wurden, die zu Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen auf Day oder Adobe Systems Incorporated (einschliesslich ihrer direkten und indirekten Tochtergesellschaften) führen. Für die Zwecke dieses Angebots gelten als **Wesentliche Nachteilige Auswirkungen** alle Umstände oder Ereignisse, die nach Auffassung einer renommierten, von Adobe benannten, unabhängigen Revisionsgesellschaft oder Investmentbank alleine oder zusammen mit anderen Umständen oder Ereignissen geeignet sind, zu einer der folgenden Reduktionen zu führen:
- (i) jährliches konsolidiertes Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (**EBIT**) im Umfang von CHF 642'900 (was gemäss Geschäftsbericht 2009 von Day 15% des EBIT der Day-Gruppe im Geschäftsjahr 2009 entspricht) oder mehr; oder
 - (ii) jährlicher konsolidierter Umsatz im Umfang von CHF 2'725'500 (was gemäss Geschäftsbericht 2009 von Day 7.5% des konsolidierten Umsatzes der Day-Gruppe im Geschäftsjahr 2009 entspricht) oder mehr; oder
 - (iii) konsolidiertes Eigenkapital im Umfang von CHF 2'693'100 (was gemäss Geschäftsbericht 2009 von Day 15% des Eigenkapitals der Day-Gruppe per 31. Dezember 2009 entspricht) oder mehr.
- (c) Weder ein Gericht noch eine Behörde hat einen Entscheid oder eine Verfügung erlassen, der bzw. die den Vollzug dieses Angebots verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt oder Day oder einer ihrer Gruppengesellschaften Auflagen macht oder den Vollzug an Bedingungen knüpft, die für Day (einschliesslich ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften) Wesentliche Nachteilige Auswirkungen haben.
- (d) Vom Datum der Voranmeldung bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten, und es wurden keine Umstände oder Ereignisse durch Day offengelegt, und Adobe hat auch anderweitig von keinen Umständen oder Ereignissen Kenntnis erlangt, die eine Wesentliche Nachteilige Auswirkung auf Day (einschliesslich ihrer direkten und indirekten Tochtergesellschaften) haben.



- (e) Der Verwaltungsrat von Day hat beschlossen, Adobe oder jede andere von Adobe Systems Incorporated bezeichnete und kontrollierte Gesellschaft bezüglich aller Day Aktien, die Adobe Systems Incorporated oder eine ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften erworben haben oder ausserhalb des Angebots noch erwerben werden oder, unter der Voraussetzung, dass alle anderen Bedingungen des Angebots eintreten oder darauf verzichtet wird, unter dem Angebot erwerben werden, im Aktienregister von Day als Aktionärin mit Stimmrecht einzutragen.
- (f) (i) Alle Mitglieder des Verwaltungsrats von Day sind unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird, mit Wirkung ab Vollzug von ihrem Amt zurückgetreten, und die von Adobe vorgeschlagenen Personen sind an einer Generalversammlung von Day mit Wirkung ab Vollzug in den Verwaltungsrat von Day gewählt worden; oder (ii) unter der Bedingung, dass Adobe mehr als 50% der Day-Aktien hält, sind bzw. haben alle Verwaltungsräte von Day unter der Voraussetzung, dass das Angebot unbedingt wird, entweder (x) mit Wirkung ab Vollzug von ihrem Amt zurückgetreten (unter dem Vorbehalt, dass mindestens ein Verwaltungsratsmitglied nicht zurückgetreten ist und vor dem Vollzug mit Wirkung ab Vollzug einen Mandatsvertrag mit Adobe abgeschlossen (und nicht wieder aufgelöst) hat) oder (y) einen Mandatsvertrag mit Adobe abgeschlossen (und nicht wieder aufgelöst) für den Zeitraum vom Vollzug bis zur Generalversammlung von Day, an welcher die von Adobe vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat von Day gewählt werden.
- (g) Die Generalversammlung von Day hat (i) keine Dividende, keine Kapitalherabsetzung, keinen Kauf, keine Spaltung und keine andere Veräusserung von Vermögenswerten jeweils mit einem Wert oder zu einem Preis von CHF 3'672'800 (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme von Day per 31. Dezember 2009) oder mehr, und keine Fusion oder ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung von Day beschlossen oder genehmigt, und (ii) keine Vinkulierungsbestimmungen oder Stimmrechtsbeschränkungen in die Statuten von Day eingeführt.
- (h) Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor der Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden oder die im Zusammenhang mit diesem Angebot stehen, hat sich Day (einschliesslich ihrer direkten und indirekten Tochtergesellschaften) seit dem 31. Dezember 2009 nicht verpflichtet, im Umfang von CHF 3'672'800 (entsprechend 10% der konsolidierten Bilanzsumme von Day per 31. Dezember 2009) oder mehr Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern oder Fremdkapital aufzunehmen oder zurückzubezahlen.

Adobe behält sich das Recht vor, ganz oder teilweise auf die vorgenannten Bedingungen zu verzichten.

Die Bedingungen (a) und (d) gelten bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist. Die Bedingungen (b), (c), (g) und (h) gelten bis zum Vollzug. Die Bedingungen (e) und (f) gelten bis zum Vollzug oder, falls früher, bis zum Zeitpunkt, in welchem das zuständige Organ von Day den vorgesehenen Beschluss fasst.



Sofern die Bedingungen (a) und (d) und, sofern die zuständigen Organe von Day die Beschlüsse gemäss den Bedingungen (e) und (f) vor Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist fassen, die Bedingungen (e) und (f) bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist weder erfüllt sind noch auf diese Bedingungen verzichtet wurde, wird das Angebot als nicht zustande gekommen erklärt.

*Sofern die Bedingungen (b), (c), (g) und (h) und, sofern die zuständigen Organe von Day die Beschlüsse gemäss den Bedingungen (e) und (f) nicht vor Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist fassen, die Bedingungen (e) und (f) bis zum Vollzug weder erfüllt sind noch auf diese Bedingungen verzichtet wurde, ist Adobe berechtigt, das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären oder den Vollzug um höchstens vier Monate seit Ablauf der Nachfrist aufzuschieben (der **Aufschub**). Das Angebot steht während des Aufschubs weiterhin unter den Bedingungen (b), (c), (g), (h) und, sofern anwendbar, (e) und (f), solange und soweit diese Bedingungen nicht erfüllt sind oder auf deren Erfüllung nicht verzichtet wurde. Sofern Adobe nicht eine weitere Verschiebung des Vollzugs des Angebots beantragt, und/oder diese weitere Verschiebung durch die Übernahmekommission nicht genehmigt wird, wird Adobe das Angebot als nicht zustande gekommen erklären, falls die genannten Bedingungen innerhalb des Aufschubs weder erfüllt sind noch auf deren Erfüllung verzichtet wurde.*

F.

Mit Datum vom 13. August 2010 reichte Adobe ein Gesuch mit den folgenden Anträgen ein:

- 1. Es sei der beigelegte Angebotsprospekt für das öffentliche Kaufangebot von Adobe für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 von Day (der **Angebotsprospekt**) (Beilage 1, Beilage 2 und Beilage 3) durch die Übernahmekommission zu prüfen und festzustellen, dass der Angebotsprospekt den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (**BEHG**) und der ausführenden Verordnung entspricht.*
- 2. Eventualiter sei der beigelegte Angebotsprospekt durch die Übernahmekommission zu prüfen und festzustellen, dass der Angebotsprospekt den Vorschriften des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (**BEHG**) und den ausführenden Verordnungen entspricht, mit Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote vom 21. August 2008 (**UEV**), in Bezug auf welchen durch die Übernahmekommission eine Ausnahme zu gewähren sei im Umfang, in dem für Adobe aufgrund des anwendbaren ausländischen Rechts keine verlässlichen Informationen verfügbar sind.*

G.

Der Angebotsprospekt, das Angebotsinserat und der Verwaltungsratsbericht sowie die Fairness Opinion wurden der Übernahmekommission vor der Publikation zur Vorprüfung unterbreitet.



H.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Luc Thévenoz (Präsident), Raymund Breu und Regina Kiener gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

[1] Eine Anbieterin kann gemäss Art. 5 Abs. 1 UEV ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. Die daran geknüpften rechtlichen Wirkungen ergeben sich aus Art. 7 UEV.

[2] Im vorliegenden Fall enthielt die am 28. Juli 2010 in den elektronischen Medien publizierte Voranmeldung sämtliche gemäss Art. 5 Abs. 2 UEV geforderten Angaben. Die Publikation in den Printmedien erfolgte rechtzeitig innerhalb von drei Börsentagen am 30. Juli 2010. Die Voranmeldung entfaltet ihre Wirkungen im Sinn von Art. 7 UEV somit auf den 28. Juli 2010.

—

2. Gegenstand des Angebots

2.1 Day-Aktien

[3] Das öffentliche Kaufangebot von Adobe erstreckt sich auf alle sich im Publikum befindenden Day-Aktien sowie auf alle Day-Aktien, die bis zum Ende der Nachfrist aus Finanzinstrumenten stammen. Damit erfüllt die Anbieterin die Anforderungen gemäss Art. 9 Abs. 2 und 4 UEV und der hierzu bestehenden Praxis.

2.2 ADS

[4] Die Day-Aktien werden auch in Form von ADS über den OTC-Markt gehandelt (vgl. Sachverhalt lit. A). Das Angebot von Adobe erstreckt sich nicht auf die ADS (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt B, Ziff. 2). Inhaber von ADS haben aber die Möglichkeit, ihre ADS in Day-Aktien umzutauschen und die erhaltenen Day-Aktien in das Angebot anzudienen. Der Angebotsprospekt enthält dazu die entsprechenden Angaben (vgl. Angebotsprospekt, vor Abschnitt A, American Depositary Shares).

[5] ADS sind Finanzinstrumente, weshalb sich das Angebot nicht auf ADS selber beziehen muss, sondern nur (aber immerhin) auf Day-Aktien, die bis zum Ablauf der Nachfrist aus dem Umtausch von ADS in Day-Aktien stammen (vgl. dazu auch Empfehlung 49/02 vom 4. Oktober 1999 in Sachen *Tag Heuer International SA*, Erw. 1; Empfehlung 49/03 vom 7. Oktober 1999 in Sachen *Tag Heuer International SA*, Erw. 1).

—

—

—



3. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

[6] Das Angebot umfasst Beteiligungspapiere, deren Erwerb die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots auslösen würde, weshalb der Preis des Angebots den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen muss (Art. 9 Abs. 6 UEV i.V.m. Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG sowie Art. 40 - 45 BEHV-FINMA).

[7] Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Preis des Angebots mindestens dem Börsenkurs entsprechen und darf höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den 12 letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat (Preis des vorausgegangenen Erwerbs).

[8] Der Börsenkurs nach Artikel 32 Abs. 4 des BEHG entspricht dem volumengewichteten Durchschnittskurs (Volume Weighted Average Price, **VWAP**) der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (Art. 40 Abs. 2 BEHV-FINMA). Der VWAP der Day-Aktien während der letzten 60 Börsentage vor der Publikation der Voranmeldung am 28. Juli 2010 betrug CHF 87.30.

[9] Falls die kotierten Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung nicht liquid sind, so ist auf eine Bewertung einer Prüfstelle (Art. 25 BEHG) abzustellen (Art. 40 Abs. 4 BEHV-FINMA). Gemäss dem UEK-Rundschreiben Nr. 2 („UEK-Rundschreiben Nr. 2: Liquidität im Sinn des Übernahmerechts vom 26. Februar 2010“) gilt ein Beteiligungspapier als liquid, wenn der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in mindestens 10 von 12 der Voranmeldung oder dem Angebot vorausgehenden vollständigen Monaten gleich oder grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (**Free Float**) ist. Der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in Day-Aktien betrug während 12 der Voranmeldung vorausgehenden Monate mindestens 0.04% des Free Float der Day-Aktien. Die Day-Aktien sind daher als liquid zu betrachten, womit auf eine Bewertung verzichtet und der VWAP herangezogen werden kann.

[10] Während des massgebenden Zeitraums von 12 Monaten vor der Veröffentlichung der Voranmeldung haben die Anbieterin und die bereits dann mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Käufe von Day-Aktien getätigt (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 6).

[11] Es hat somit kein vorausgegangener Erwerb stattgefunden und für den Mindestpreis ist damit der VWAP massgebend. Der Angebotspreis von CHF 139 übersteigt den VWAP von CHF 87.30. Die Bestimmungen über den Mindestpreis gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG sind somit eingehalten.

—

4. Best Price Rule

[12] Gemäss Art. 10 Abs. 1 UEV muss ein Anbieter, der von der Veröffentlichung des Angebots 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). Die Best Price Rule ist auch auf den Erwerb von Finanzinstrumenten anwendbar (Art. 10 Abs. 2 UEV). Die Prüfstelle hat die Einhaltung dieser Regeln zu bestätigen (Art. 28 Abs. 1 lit. d UEV).

—

5. Handeln in gemeinsamer Absprache

[13] Für Personen, die im Hinblick auf ein Angebot in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe mit der Anbieterin handeln, gilt Art. 10 Abs. 1 und 2 BEHV-FINMA sinngemäss (Art. 11 Abs. 1 UEV). Gemäss Praxis der Übernahmekommission handeln diejenigen Personen in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin, welche hinsichtlich des Unterbreitens eines öffentlichen Kauf- bzw. Umtauschangebots und dessen Bedingungen ihr Verhalten koordinieren bzw. sich über das Angebot und über dessen Bedingungen geeinigt haben (vgl. Empfehlung vom 28. April 2005 in Sachen *Swiss International Air Lines AG*, Erw. 2.2). Sie haben die Pflichten nach Art. 12 UEV einzuhalten, was von der Prüfstelle zu überprüfen ist.

[14] Die Anbieterin hat nach Art. 19 Abs. 1 lit. d UEV die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen im Angebotsprospekt offen zu legen. Die Anbieterin führt diese Personen im Angebotsprospekt in Abschnitt C, Ziff. 3 auf. Der Angebotsprospekt entspricht insoweit den gesetzlichen Anforderungen. Vorliegend handeln Day und alle von Day (direkt oder indirekt) kontrollierten Gesellschaften, Adobe Systems und alle von Adobe Systems direkt oder indirekt beherrschten Gesellschaften in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin.

—

6. Bedingungen

[15] Nach Art. 7 Abs. 1 UEV muss der Anbieter innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung einen Angebotsprospekt veröffentlichen, der den Konditionen der Voranmeldung entspricht. Nach Abs. 2 dürfen Änderungen vorgenommen werden, wenn sie sich gesamthaft gesehen zugunsten der Empfänger auswirken. Das vorliegende Angebot steht unter den gleichen Bedingungen (a) bis (h) wie die Voranmeldung (zum Wortlaut der Bedingungen vgl. Sachverhalt lit. E). Bedingungen müssen den Anforderungen von Art. 13 UEV genügen.

6.1 Bedingung (a)

[16] Knüpft die Anbieterin ihr Angebot an das Erreichen einer Mindestbeteiligung an der Zielgesellschaft, so darf die Schwelle nicht unrealistisch hoch sein. Andernfalls würde es im Belieben der Anbieterin stehen, ein aufgrund der unrealistischen Bedingung zum Scheitern verurteiltes Angebot mittels Verzicht auf die entsprechende Bedingung doch zustande kommen zu lassen. Die Bedingung verkäme so zu einer unzulässigen Potestativbedingung im Sinn von Art. 13 Abs. 2 UEV (vgl. Verfügung 416/01 vom 13. Juli 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 7.2). Das Erreichen der in der Bedingung (a) gesetzten Schwelle von 66.7% scheint realistisch, zumal die

—

—

—



Anbieterin bereits Andienungserklärungen für 11.26% der Day-Aktien erhalten hat (vgl. Sachverhalt lit. D). Bedingung (a) ist somit bis zum Ablauf der Angebotsfrist zulässig.

6.2 Bedingung (b)

[17] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung bis zum Vollzug zulässig. Hinsichtlich der Auswirkungen auf Umsatz, EBIT und Eigenkapital gelten die gleichen Schwellenwerte wie für die Material Adverse Change-Klauseln (**MAC-Klauseln**; vgl. Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 6.2; Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.2). MAC-Klauseln sind gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen bei Umsatz (bzw. Erlös) oder Gewinn bzw. Kosten wesentlich sind. Dies ist der Fall, wenn die Einbussen bei EBIT und Eigenkapital mindestens 10% bzw. beim Umsatz mindestens 5% (je gemäss konsolidierter Konzernrechnung der Zielgesellschaft) betragen. Mit diesen Werten soll vermieden werden, dass die Anbieterin aufgrund einer zu tief gewählten Schwelle jedes unbedeutende Ereignis zum Anlass nehmen kann, von ihrem Angebot Abstand zu nehmen, womit die Bedingung zu einer unzulässigen Potestativbedingung würde (Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.6).

[18] Vorliegend sind die Schwellenwerte, welche eine Wesentlichkeit begründen, eingehalten und die Bedingung (b) ist damit bis zum Vollzug zulässig.

6.3 Bedingung (c)

[19] Gemäss ständiger Praxis der Übernahmekommission ist eine solche Bedingung bis zum Vollzug zulässig (vgl. Empfehlung 294/10 vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG*, Erw. 4.6; Empfehlung 249/01 vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.7).

6.4 Bedingung (d)

[20] MAC-Klauseln sind gemäss Praxis der Übernahmekommission zulässig, wenn die von der Anbieterin genannten Einbussen wesentlich sind (vgl. für die Schwellenwerte Erw. 6.2 sowie u.a. Verfügung 422/03 vom 8. September 2009 in Sachen *LO holding Lausanne-Ouchy S.A./JJM Participations SA*, Erw. 8.6; Verfügung 416/01 vom 13. Juli 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 7.4; Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.6).

[21] Vorliegend sind die Erfordernisse an die Wesentlichkeit eingehalten und die Bedingung (d) ist damit bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist zulässig.

6.5 Bedingung (e)

[22] Solche Bedingungen sollen es dem Anbieter ermöglichen, die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen. Sie sind gemäss Praxis bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung



422/03 vom 8. September 2009 in Sachen *LO holding Lausanne-Ouchy S.A./JJM Participations SA*, Erw. 8.3; Verfügung 416/01 vom 13. Juli 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 7.3; Empfehlung 318/04 vom 7. Juni 2007 in Sachen *Converium Holding AG*, Erw. 11.6.2).

6.6 Bedingung (f)

[23] Personelle Veränderungen im Verwaltungsrat der Zielgesellschaft sind bei Übernahmen die Regel (vgl. Empfehlung 157/01 vom 19. März 2003 in Sachen *Disetronic Holding AG*, Erw. 6.2.4; Empfehlung 88/04 vom 11. April 2001 in Sachen *Sulzer AG*, Erw. 8.4). Um einen effektiven Einfluss auf die Zielgesellschaft ausüben zu können, ist es für die Anbieterin wesentlich, die Mehrheit des Verwaltungsrates mit von ihr vorgeschlagenen Personen besetzen zu können. Die Wahl der Verwaltungsräte liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung. Die hierfür notwendige Durchführung einer (ausserordentlichen) Generalversammlung der Zielgesellschaft liegt ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin. Bedingung (f) ermöglicht der Anbieterin die Kontrolle über die Zielgesellschaft und ist bis zum Vollzug, jedoch längstens bis zur (ausserordentlichen) Generalversammlung von Day zulässig (vgl. dazu auch Empfehlung 269/02 vom 23. März 2006 in Sachen *Amazys Holding AG*, Erw. 5.9).

6.7 Bedingung (g)

[24] Die Bedingung (g)(i) ist gemäss Praxis der Übernahmekommission grundsätzlich bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung (vgl. Verfügung 422/03 vom 8. September 2009 in Sachen *LO holding Lausanne-Ouchy S.A. / JJM Participations SA*, Erw. 8.8; Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 6.3; Empfehlung 382/01 vom 26. September 2008 in Sachen *Ciba Holding AG*, Erw. 5.7).

[25] Bedingung (g)(ii) des Angebots sieht vor, dass bis zum Vollzug des Angebots keine Vinkulierungsbestimmungen oder Stimmrechtsbeschränkungen beschlossen wurden. Um die volle Kontrolle über die Zielgesellschaft erwerben zu können, ist es für die Anbieterin essentiell, die Stimmrechte, welche mit den im Angebot erworbenen Aktien verbunden sind, auch ausüben zu können. Sie hat somit ein legitimes Interesse daran, dass keine Vinkulierungsklausel oder statutarische Stimmrechtsbeschränkung eingeführt wird. Eine derartige Einführung liegt im Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung und ausserhalb des Machtbereichs der Anbieterin. Die Bedingung (g)(ii) ist gemäss Praxis der Übernahmekommission bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung (vgl. dazu auch Empfehlung 294/10 vom 29. Januar 2007 in Sachen *SIG Holding AG*, Erw. 4.7; Empfehlung 243/01 vom 22. Juni 2005 in Sachen *Leica Geosystems Holdings AG*, Erw. 3.4).

6.8 Bedingung (h)

[26] Der von der Anbieterin in Bedingung (h) genannte Schwellenwert von 10% des Werts der in der Konzernrechnung 2009 von Day ausgewiesenen Aktiven ist wesentlich (vgl. dazu auch Erw.



6.4). Der Eintritt der Bedingung (h) ist allerdings nur solange dem Einflussbereich der Zielgesellschaft zuzuordnen (und kann somit nur solange über den Ablauf der Angebotsfrist hinaus gelten), bis die Anbieterin die Kontrolle über die Zielgesellschaft erhält (vgl. Verfügung 416/01 vom 13. Juli 2009 in Sachen *Jelmoli Holding AG*, Erw. 7.7; Verfügung 410/01 vom 29. Mai 2009 in Sachen *Quadrant AG*, Erw. 6.4; Empfehlung 249/01 vom 15. Juli 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 2.10.2 und 2.10.4). Bedingung (h) ist daher bis zum Vollzug, längstens jedoch bis zur nächsten (ausserordentlichen) Generalversammlung zulässig.

—

7. Bedeutende Aktionäre von Adobe

[27] Gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV hat der Angebotsprospekt Informationen über die Identität der Aktionärinnen und Aktionäre oder Aktionärsgruppen zu enthalten, die über mehr als 3% der Stimmrechte an der Anbieterin verfügen, sowie den Prozentsatz ihrer Beteiligung. Anzugeben sind die wirtschaftlich Berechtigten, nicht nur die direkten Aktionäre (vgl. Art. 9 Abs. 1 BEHV-FINMA sowie Empfehlung 171/02 vom 21. August 2003 in Sachen *EIC Electricity SA*, Erw. 6.1).

[28] Bei Adobe handelt es sich um eine vollständig und indirekt gehaltene Tochtergesellschaft von Adobe Systems, einer am NASDAQ Global Select Market kotierten Gesellschaft. Demzufolge hat der Angebotsprospekt die entsprechenden Angaben zu Adobe Systems zu enthalten. Der Angebotsprospekt enthält diese Angaben lediglich für Beteiligungen von mehr als 5% (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt C, Ziff. 2).

[29] Adobe hat mit ihrem Eventualantrag (vgl. Sachverhalt lit. F 2.) eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV beantragt. Zur Begründung führt sie aus, sie sei eine indirekte Tochtergesellschaft von Adobe Systems, einer nach dem Recht des Bundesstaates Delaware organisierten Gesellschaft, deren Aktien am NASDAQ Global Select Market kotiert seien (vgl. Sachverhalt lit. B). Die Aktionäre von Adobe Systems unterstehen den Offenlegungs- bzw. Meldepflichten von Rule 13d-1 des U.S.-amerikanischen Securities Exchange Acts von 1934. Diese sehen erst ab einer Beteiligung von mehr als 5% der Stimmrechte eine Offenlegungs- bzw. Meldepflicht vor. Damit liegen Adobe Systems keine verlässlichen Informationen über Aktionäre und Aktionärinnen vor, die 5% der Stimmrechte oder weniger halten. Adobe Systems macht geltend, sie habe auch keinen anderweitigen Zugriff auf offizielle, verlässliche Quellen in Bezug auf Informationen über Beteiligungen von weniger als 5% der Stimmrechte und sei deshalb ausser Stande, die Anforderungen von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV vollumfänglich zu erfüllen.

[30] Gestützt auf Art. 4 Abs. 1 UEV ist eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV aufgrund überwiegender Interessen gerechtfertigt. Der Anbieterin ist es aufgrund der für Adobe Systems geltenden Offenlegungs- bzw. Meldepflichten von Rule 13d-1 des U.S.-amerikanischen Securities Exchange Acts von 1934 nicht möglich, Informationen über Aktionäre und Aktionärinnen, die 5% der Stimmrechte oder weniger halten, zu erlangen und zu veröffentlichen. Die Übernahmekommission gewährt Adobe daher eine Ausnahme von der Bestimmung gemäss Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV dahingehend, dass die Identität der Aktionärinnen und Aktionäre oder der Aktionärsgrup-

—
—
—



pen sowie der Prozentsatz ihrer Beteiligung erst ab einer Schwelle von mehr als 5% der Stimmrechte offen zu legen ist.

—

8. Überbindung der Transaktionskosten auf die Zielgesellschaft – Break Fee

[31] Vereinbaren die Zielgesellschaft und die Anbieterin im Vorfeld des Angebots, dass die Zielgesellschaft der Anbieterin unter gewissen Bedingungen einen bestimmten Betrag zu bezahlen hat, wenn das Angebot scheitert (**Break Fee**), so fliessen die entsprechenden Mittel der Zielgesellschaft im Falle des Nichtzustandekommens des Angebots ab. Dies führt zu einer entsprechenden Entwertung der Anteile. Unter übernahmerechtlichen Aspekten kann eine solche Break Fee insbesondere dann problematisch sein, wenn die Entscheidungsfreiheit der Aktionäre potenziell eingeschränkt oder ein Dritter durch ihre Höhe von der Übernahme der Zielgesellschaft abgeschreckt wird (vgl. dazu auch Verfügung 418/01 vom 7. Juli 2009 in Sachen *BB Medtech AG*, Erw. 11; Empfehlung 269/02 vom 23. März 2006 in Sachen *Amazys Holding AG*, Erw. 9; Empfehlung 249/07 vom 8. September 2005 in Sachen *Saia-Burgess Electronics Holding AG*, Erw. 7; Empfehlung 225/01 vom 7. März 2005 in Sachen *Forbo Holding AG*, Erw. 8). In der Höhe hat sich eine Break Fee zudem am Schaden der Anbieterin im Fall eines Scheiterns des Angebots zu orientieren.

[32] In der Transaktionsvereinbarung (vgl. Angebotsprospekt, Abschnitt E, Ziff. 4) hat sich die Zielgesellschaft dazu verpflichtet, Adobe Systems unter gewissen Bedingungen einen Betrag von CHF 3 Mio. zu bezahlen, zur teilweisen Erstattung der Kosten, die Adobe Systems, Adobe und deren Beratern bei der Vorbereitung und Unterbreitung des Angebots entstanden sind, einschliesslich für den Fall, dass Adobe das Angebot als zustande gekommen erklärt und dieses am Ende der Angebotsfrist den höchsten Angebotspreis vorsieht, aber dennoch nicht unbedingt wird, weil Bedingungen unter Days Kontrolle nicht erfüllt werden, oder für den Fall, dass das Angebot nicht zustande kommt aus einem Grund, der Day zuzuschreiben ist (einschliesslich der Nichterfüllung von Bedingungen unter Days Kontrolle) oder weil ein Dritter ein Konkurrenzangebot als zustande gekommen erklärt.

[33] Die Höhe der vereinbarten Entschädigung ist im Vergleich zur gesamten Transaktionssumme (vgl. Rz. [44]) nicht als so hoch einzustufen, dass die Wahlfreiheit der Aktionäre beschränkt würde oder potentielle Konkurrenten davon abgehalten würden, eine Konkurrenzofferte zu unterbreiten. Die Höhe der vereinbarten Summe erscheint zudem den zu erwartenden Kosten der Anbieterin angemessen. Insofern ist die Entschädigung von CHF 3 Mio. als mit dem Börsengesetz und den übernahmerechtlichen Verordnungen vereinbar.

—

9. Bericht des Verwaltungsrats

[34] Nach Art. 29 Abs. 1 BEHG legt der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft den Inhabern von Beteiligungspapieren einen Bericht vor, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die von der Zielge-

—

—



sellschaft abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein. Der Bericht muss alle Informationen enthalten, die notwendig sind, damit die Empfänger des Angebotes ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können. Er erläutert insbesondere die Auswirkungen des Angebotes auf die Zielgesellschaft und ihre Aktionäre. Er ist bei wesentlichen Entwicklungen zu ergänzen (Art. 30 UEV). Für weitere Einzelheiten sei auf die gesetzlichen Bestimmungen verwiesen.

9.1 Jahres- oder Zwischenabschluss

[35] Gemäss Praxis der Übernahmekommission dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate zurückliegen. Andernfalls muss ein aktueller Zwischenabschluss erstellt werden. Dieser ist Teil des Berichts des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft und entsprechend zu veröffentlichen. Zudem hat der Verwaltungsrat Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenabschlusses eingetreten sind, oder zu bestätigen, dass keine Änderungen eingetreten sind.

[36] Der letzte von Day publizierte Zwischenabschluss ist der Halbjahresbericht per 30. Juni 2010. Die Angebotsfrist wird voraussichtlich am 7. September 2010 zu laufen beginnen und endet frühestens am 4. Oktober 2010. Somit liegt der Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft weniger als sechs Monate zurück.

[37] Der Verwaltungsrat führt in seinem Bericht aus, dass seit dem 30. Juni 2010 keine bedeutenden Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten ergeben haben. Damit entspricht der Bericht in diesen Punkten den gesetzlichen Anforderungen.

9.2 Interessenkonflikte und Fairness Opinion

[38] Nach Art. 32 UEV hat der Bericht auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen sowie auf die Folgen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hat, insbesondere in Bezug auf ihre Entschädigung bei Weiterführung oder Aufgabe ihrer Tätigkeit. Liegen Interessenkonflikte vor, so gibt der Bericht Rechenschaft über die Massnahmen, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfängerinnen und Empfänger des Angebotes auswirken.

[39] Der Bericht des Verwaltungsrats enthält in Ziffer 4 die mit Blick auf Art. 32 UEV relevanten Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung. Überdies werden die von diesen Personen gehaltenen Day-Aktien und Optionen auf Day-Aktien sowie die finanziellen Folgen des Angebots für diese Personen offengelegt.



[40] Darüber hinaus hat der Verwaltungsrat Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG (**Sal. Oppenheim**) beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots zu prüfen (**Fairness Opinion**). Vorliegend sind die von Sal. Oppenheim für ihre Meinungsbildung verwendeten Informationen und Bewertungsmethoden, die Bewertungsannahmen und die angewandten Parameter sowie deren Herleitung offengelegt, so dass die Angebotsempfänger die Einschätzung der Expertin nachvollziehen und ihren Entscheid betreffend Annahme oder Ablehnung des Angebots in Kenntnis der Sachlage treffen können. Die Fairness Opinion ist i.S.v. Art. 30 Abs. 5 UEV hinreichend begründet.

[41] Sal. Oppenheim hat in ihrer Fairness Opinion eine Preisbandbreite von CHF 113 bis CHF 148 pro Day-Aktie ermittelt und beurteilt den Angebotspreis von CHF 139 pro Day-Aktie aus finanzieller Sicht als fair und angemessen.

9.3 Übrige Informationen

[42] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

—

10. Publikation

[43] Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

11. Gebühr

[44] Das Angebot umfasst maximal 1'744'921 Day-Aktien zum Angebotspreis von CHF 139. Der Wert des gesamten Angebots liegt somit bei CHF 242'544'019. Gemäss Art. 69 Abs. 2 lit. a UEV wird folglich eine Gebühr von CHF 121'000 zu Lasten der Anbieterin erhoben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Das öffentliche Kaufangebot von Adobe Systems Benelux B.V. an die Aktionäre von Day Software Holding AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Adobe Systems Benelux B.V. wird eine Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV dahingehend gewährt, dass die Identität der Aktionärinnen und Aktionäre oder der Aktionärsgruppen sowie der Prozentsatz ihrer Beteiligung erst ab einer Schwelle von mehr als 5% der Stimmrechte offen zu legen ist.
3. Diese Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von Adobe Systems Benelux B.V. beträgt CHF 121'000.

Der Präsident:

Luc Thévenoz
—

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- Adobe Systems Benelux B.V. (vertreten durch Homburger AG, Dr. Claude Lambert und Micha Fankhauser);
- Day Software Holding AG (vertreten durch Lenz & Staehelin, Hans Jakob Diem und Stefan Scherrer).

Diese Verfügung geht zur Kenntnisnahme an:

- Ernst & Young AG (Prüfstelle).

Rechtsmittelbelehrung:

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

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



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

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben.

Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission (Selnastrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, counsel@takeover.ch, Telefax: +41 58 854 22 91) innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung 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.

—