



## Verfügung 422/01

vom 19. August 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 – Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien

### Sachverhalt:

#### A.

Mobimo Holding AG (**Mobimo** oder **Anbieterin**) ist eine Gesellschaft mit Sitz in Luzern. Das Aktienkapital von Mobimo beträgt per 20. August 2009 CHF 165'122'274 und ist eingeteilt in 4'345'323 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 38 (**Mobimo-Aktien**). Der Verwaltungsrat von Mobimo ist ermächtigt, jederzeit bis zum 22. Mai 2011 das Aktienkapital im Maximalbetrag von CHF 45'600'000 durch Ausgabe von höchstens 1'200'000 vollständig zu liberierenden Mobimo-Aktien zu erhöhen (genehmigtes Mobimo-Kapital). Das Aktienkapital der Mobimo wird zudem im Umfang von bis zu CHF 5'253'576 durch Ausübung von Optionsrechten erhöht, welche Mitgliedern des Verwaltungsrats, Mitarbeitern von Konzerngesellschaften sowie diesen nahestehenden Personen gewährt werden (bedingtes Mobimo-Kapital). Die Mobimo-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) im Standard für Immobiliengesellschaften kotiert (SIX: Ticker MOBN).

#### B.

LO holding Lausanne-Ouchy S.A. (**LO** oder **Zielgesellschaft**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Lausanne. Gemäss Eintrag im Handelsregister beträgt das Aktienkapital von LO per 20. August 2009 CHF 12 Millionen, eingeteilt in 120'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 100 (**LO-Aktien**). Die LO-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange im Standard für Immobiliengesellschaften kotiert (SIX: Ticker LOUN).

#### C.

Am 22. Juli 2009 schloss die Anbieterin mit LO eine Transaktionsvereinbarung. Diese regelt die Bedingungen und Konditionen des Angebots sowie die Pflichten von Mobimo und LO im Zusammenhang mit dem Angebot.

#### D.

Ebenfalls am 22. Juli 2009 schloss die Anbieterin eine weitere Transaktionsvereinbarung mit JJM Holding SA (**JJM**), Lausanne, welche zu diesem Zeitpunkt über eine Beteiligung von insgesamt 42'846 LO-Aktien (entsprechend 35.7% des Aktienkapitals von LO) verfügte. Diese Transaktionsvereinbarung regelt zum einen die Bedingungen und Konditionen des Angebots von Mobimo. Zum andern verpflichtet sich darin 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 Voranmel-



derung 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 findet eine Generalversammlung der JJM statt. An dieser Generalversammlung soll beschlossen werden, 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 (**JJM Participations Spin-Off**). Danach 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.

**E.**

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.

**F.**

Mit Eingabe vom 19. August 2009 stellte die Anbieterin folgenden Antrag:

„Es sei festzustellen, dass das in der Voranmeldung der Mobimo Holding AG vom 23. Juli 2009 zum direkten und indirekten Erwerb der Aktien der LO holding Lausanne-Ouchy S.A vorgesehene zahlenmässig fixierte NewCo Umtauschverhältnis in der Höhe von 25.68 Mobimo Aktien pro NewCo Aktie dem Übernahmerecht entspricht.“

In ihren Eingaben stützen die übrigen Parteien den Antrag der Anbieterin.

**G.**

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. Gegenstand des Angebots**

[1] Gemäss Art. 22 Abs. 1 BEHG gelten die Bestimmungen des 5. Abschnitts (Art. 22-33) sowie die Artikel 52 und 53 des BEHG für öffentliche Kaufangebote für Beteiligungen an schweizerischen



Gesellschaften, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind.

[2] JJM Participations ist im Gegensatz zu LO nicht kotiert. Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass der JJM Participations Spin-Off (vgl. Sachverhalt lit. D) durchgeführt wurde, um den Aktionären von JJM indirekt über die Ausschüttung von JJM Participations-Aktien als Sachdividende die Beteiligung an LO auszuschütten, damit sie diese andienen können. JJM Participations-Aktien repräsentieren damit wirtschaftlich die von JJM Participations gehaltenen LO-Aktien (sowie die Schulden von JJM Participations) und stellen mit anderen Worten nur (aber immerhin) ein „Gefäss“ für LO-Aktien dar. Der Zweck des Übernahmerechts, den Prinzipien der Transparenz, Lauterkeit und der Gleichbehandlung sowie dem Schutz der Minderheitsaktionäre zum Durchbruch zu verhelfen, gebietet es, die übernahmerechtlichen Bestimmungen auf einen solchen Fall analog anzuwenden, obwohl es (formal) an der Voraussetzung der Kotierung der Aktien der neu gegründeten Gesellschaft fehlt (vgl. Empfehlung vom 31. März 2004 in Sachen *Clair Finanz Holding AG* Erw.1.3).

[3] Nach Gesagtem erfasst das Tauschangebot von Mobimo auf sämtliche LO-Aktien zu Recht neben den LO-Aktien selbst auch die JJM Participations-Aktien und das Übernahmerecht ist auch auf diesen Teil des Tauschangebots anwendbar.

—

## 2. Gleichbehandlung der Aktionäre

[4] Nach Art. 24 Abs. 2 BEHG muss der Anbieter die Besitzer von Beteiligungspapieren derselben Art gleich behandeln.

[5] Das Tauschangebot bezieht sich materiell auf LO-Aktien. Formell werden sowohl LO- als auch JJM Participations-Aktien erfasst. Dies deshalb, weil die JJM Participations-Aktien wie erwähnt wirtschaftlich die von JJM Participations gehaltenen LO-Aktien (sowie die Schulden von JJM Participations) repräsentieren. Daraus ergibt sich, dass sich das Gleichbehandlungsgebot von Art. 24 Abs. 2 BEHG nicht nur auf die LO-Aktionäre untereinander, sondern auch auf die Aktionäre der JJM Participations erstreckt. Diese müssen, da sie materiell bzw. indirekt ebenfalls LO-Aktionäre sind, gleich wie diese behandelt werden und weder LO-Aktionäre noch JJM Participations-Aktionäre dürfen gegenüber der anderen Aktionärsgruppe bevorzugt bzw. benachteiligt werden. Das Gleichbehandlungsgebot betrifft insbesondere auch den Angebotspreis: LO- und JJM Participations-Aktionäre müssen *pro LO-Aktie* gleich viel erhalten.

[6] Die Antragstellerin wendet dagegen ein, bei den LO- und den JJM Participations-Aktien handle es sich nicht um Beteiligungspapiere derselben Art im Sinn von Art. 24 Abs. 2 BEHG, sondern um verschiedene Beteiligungspapiere im Sinn von Art. 9 Abs. 3 UEV, weshalb zwischen den angebotenen Preisen nur (aber immerhin) ein „angemessenes Verhältnis“ zu wahren sei. Sie erkennt dabei, dass diese Vorschrift auf Fälle zugeschnitten ist, bei welchen sich die Beteiligungspapiere in ihren Eigenschaften qualitativ unterscheiden, wie dies z.B. bei Beteiligungspapieren

—  
—  
—



mit verschiedenen Nennwerten der Fall ist (vgl. BSK BEHG-Tschäni/Iffland/Diem Rn 21 zu Art. 24). Dies ist vorliegend nicht der Fall, da die von den JJM Participations-Aktien repräsentierten LO-Aktien mit den übrigen LO-Aktien identisch sind. Zwischen den JJM Participations- und den LO-Aktien besteht kein qualitativer, sondern nur ein quantitativer Unterschied, indem eine JJM Participations-Aktie 3.82 LO-Aktien repräsentiert, abzüglich Schulden (vgl. dazu sogleich unten).

[7] Der Voranmeldung sieht folgendes Umtauschverhältnis vor:

- pro LO Aktie mit einem Nennwert von je CHF 100: **8,3** Mobimo Aktien mit einem Nennwert von je CHF 38; und
- pro JJM Participations-Aktie mit einem Nennwert von je CHF 535: **25,68** Mobimo Aktien mit einem Nennwert von je CHF 38.

[8] Das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien wird aus folgender Formel hergeleitet (gerundet auf zwei Dezimalstellen):  $(3.82 \text{ [Anzahl LO Aktien pro JJM Participations-Aktie]} \times 8.3 \text{ [Umtauschverhältnis ausgedrückt in Mobimo Aktien pro LO Aktie]})$  minus  $(883.78 \text{ geteilt durch } 146.57 \text{ [Schulden pro JJM Participations-Aktie per Vollzugstag, ausgedrückt in Anzahl Mobimo Aktien, errechnet auf der Grundlage des relevanten Mobimo Kurses]})$ . Als relevanter Mobimo Kurs gilt der Volumengewichteter Durchschnittskurs (VWAP) der Mobimo Aktie während der 5 Börsentage vor dem 23. Juli 2009 (Datum der Voranmeldung). Zahlenmässig entspricht dies im Resultat einem Umtauschverhältnis von  $31.71$  minus  $6.03 = 25.68$ .

[9] Auf den Zeitpunkt der Voranmeldung bekämen die LO-Aktionäre und die JJM Participations-Aktionäre damit pro LO-Aktie gleich viel (vgl. Antrag Anbieterin v. 19. August 2009, S. 7):

1 LO Aktie:	$8.3 \times \text{CHF } 146.57 = \text{CHF } \mathbf{1'216.53}$
1 JJM Participations-Aktie:	$25.68 \times \text{CHF } 146.57 = \text{CHF } 3'763(.48)$ - gerundet entspricht CHF 3763(.37): $3.82 \times \text{CHF } \mathbf{1'216.53}$ minus CHF 883.78

(In Rappen besteht wegen Rundungen keine exakte Übereinstimmung)

[10] Die Voranmeldung fixiert das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien (25,68 Mobimo-Aktien). Bei diesem Umtauschverhältnis bekämen die LO- und die JJM Participations-Aktionäre (unter Berücksichtigung der Schulden der JJM Participations) *zum Zeitpunkt der Voranmeldung* pro LO-Aktie wertmässig gleich viel. Der Vollzug des Angebots wird aber frühestens erst am 9. November 2009 stattfinden. Bis zum Vollzug kann sich die zum Tausch angebotene Mobimo-Aktie aufgrund der Kursschwankungen in ihrem Wert ändern. Mit Blick auf die LO-Aktien betrifft dies die LO- und die JJM Participations-Aktionäre gleichermaßen und stellt insofern keine Besonderheit des vorliegenden Tauschangebots dar, sondern ist jedem Tauschangebot immanent. In JJM Participations befinden sich jedoch zusätzlich zu den LO-Aktien auch Schul-



den in der Höhe von zur Zeit CHF 9'800'632.50 (per Vollzugstag voraussichtlich CHF 9'912'422.10 und damit per Vollzugstag pro JJM Participations-Aktie ein Schuldenanteil von CHF 883.78). Diese Schulden bleiben – im Gegensatz zum Wert der Mobimo-Aktie – bis zum Vollzug grundsätzlich unverändert. Dies hat zur Folge, dass die JJM Participations-Aktionäre wegen der unveränderlichen Höhe der Schulden am Vollzugstag wertmässig pro LO-Aktie mehr erhalten als die LO-Aktionäre, falls die Mobimo-Aktie bis zu diesem Zeitpunkt (stark) an Wert verliert. Im umgekehrten Fall einer (starken) Wertsteigerung der Mobimo-Aktie würden dagegen die LO-Aktionäre mehr erhalten (vgl. hierzu die Bestätigung der Prüfstelle vom 19. August 2009).

[11] Daraus ergibt sich, dass das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien gemäss der Voranmeldung die Gleichbehandlung der LO- und der JJM Participations-Aktionäre nicht sicherstellt. Hierfür wäre vielmehr vorauszusetzen, dass die LO- und die JJM Participations-Aktionäre am Vollzugstag pro LO-Aktie wertmässig gleich viel erhalten. Dies kann – bei einem gleich bleibenden Umtauschverhältnis von 8,3 Mobimo-Aktien pro LO Aktie und im übrigen gleich bleiben-der Transaktionsstruktur – voraussichtlich nur mit einer Formel sichergestellt werden, die das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien basierend auf einen vollzugsnahen Kurs der Mobimo-Aktie am Vollzugstag berechnet.

[12] Als Ergebnis ist somit festzuhalten, dass das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien gemäss der Voranmeldung dem Grundsatz der Gleichbehandlung gemäss Art. 24 Abs. 2 BEHG nicht genügend Rechnung trägt, da nicht sichergestellt ist, dass die LO- und die Mobimo-Aktionäre am Vollzugstag pro LO-Aktie wertmässig gleich viel erhalten. Das Umtauschverhältnis für die JJM Participations-Aktien gemäss der Voranmeldung ist daher im Prospekt durch eine Regelung (bzw. Formel) zu ersetzen, welche die Gleichbehandlung sicherstellt.

—

### **3. Publikation**

[13] Die vorliegende Verfügung wird nach Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht (Art. 33a BEHG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

### **4. Gebühr**

[14] 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 das in der Voranmeldung der Mobimo Holding AG vom 23. Juli 2009 vorgesehene zahlenmässig fixierte Umtauschverhältnis in der Höhe von 25.68 Mobimo-Aktien pro JJM Participations-Aktie (in der Voranmeldung als „NewCo-Aktie“ bezeichnet) dem übernahmerechtlichen Grundsatz der Gleichbehandlung nicht genügt.
2. Die betreffende Regel ist im Angebotsprospekt durch eine übernahmerekonforme Regelung zu ersetzen.
3. Die vorliegende Verfügung wird nach Eröffnung an die Parteien 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 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.

—

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

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens 2 Prozent der Stimmrechte an der LO holding Lausanne-Ouchy S.A. (oder auf der Grundlage seiner Beteiligung an der JJM Holding SA am 22. Juli 2009 mindestens 2% der Stimmrechte an JJM Participations SA), 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 (Selnaustrasse 30, Postfach, CH - 8021 Zürich, info@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.

—