



Verfügung 781/01

vom 10. März 2021

Gesuch von Santhera Pharmaceuticals Holding AG betreffend die Prüfung eines Tauschangebots für ihre Wandelanleihe und die Gewährung von Ausnahmen vom UEK- Rundschreiben Nr. 1: Rückkaufprogramme im Zusammenhang mit diesem Tauschangebot

A.

Santhera Pharmaceuticals Holding AG (**Santhera**) ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Pratteln (HR-Firmennummer CHE-105.388.338). Zweck der Santhera ist u.a. der Erwerb, das Halten, die dauernde Verwaltung, die Veräusserung und die Finanzierung von in- und ausländischen Beteiligungen.

Das Aktienkapital von Santhera besteht aus 21'029'696 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.00 (**Santhera-Aktien**). Die Santhera-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) kotiert. Ihre ISIN ist CH0027148649 und ihr Valorensymbol SANN. Ebenfalls an der SIX kotiert ist die Wandelanleihe 2017 – 2022 der Santhera mit einem Nennwert von CHF 60'000'000 (die **Wandelanleihe 2017 – 2022**). Inhaber der Wandelanleihe können diese in Santhera-Aktien wandeln. Die ISIN der Wandelanleihe ist CH0353955195.

B.

Gemäss der Datenbank der SIX halten derzeit folgende Personen bedeutende Beteiligungen an Santhera:

- Am 19. Februar 2021 wurde eine Offenlegungsmeldung publiziert, wonach JPMorgan Chase & Co. als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA diverse Erwerbspositionen auf Santhera-Aktien hält, die 27.25% der Stimmrechte an Santhera entsprechen.
- Am 11. Februar 2021 wurde eine Offenlegungsmeldung publiziert, wonach Santhera als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 2'097'139 Santhera Aktien sowie diverse Veräusserungspositionen auf Santhera-Aktien hält, die 9.97% respektive 43.21% der Stimmrechte an Santhera entsprechen.
- Am 9. Februar 2021 wurde eine Offenlegungsmeldung publiziert, wonach Idorsia Pharmaceuticals Ltd. als wirtschaftlich berechnigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 1'700'000 Santhera Aktien entsprechend 8.08% der Stimmrechte an Santhera sowie 3'125'000 Erwerbsrechte auf Santhera-Aktien entsprechend 14.86% der Stimmrechte an Santhera hält. Insgesamt entspricht dies einer Beteiligung von 22.94% der Stimmrechte an Santhera.



- Am 19. November 2020 wurde eine Offenlegungsmeldung publiziert, wonach Fabrice Evangelista als wirtschaftlich berechtigte Person i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 13'000 Santhera Aktien entsprechend 0.08% der Stimmrechte an Santhera sowie 2'400'000 Erwerbsrechte auf Santhera-Aktien entsprechend 14.75% der Stimmrechte an Santhera hält. Insgesamt entspricht dies einer Beteiligung von 14.83% der Stimmrechte an Santhera.
- Am 27. Oktober 2020 wurde eine Offenlegungsmeldung publiziert, wonach Ernesto Bertarelli und Donata Guichard-Bertarelli als wirtschaftlich berechtigte Personen i.S.v. Art. 10 Abs. 1 FinfraV-FINMA 759'371 Santhera Aktien halten, die 4.67% der Stimmrechte an Santhera entsprechen.

C.

Santhera ist auf die Entwicklung und Vermarktung von Medikamenten für seltene neuromuskuläre und pulmonale Erkrankungen mit hohem medizinischem Bedarf fokussiert. Rückschläge bei der Medikamentenentwicklung führten im Herbst 2020 zur Einstellung eines fortgeschrittenen Entwicklungsprogramms und zu Sparmassnahmen bei Santhera. Unter anderem wurde dabei etwa die Hälfte der Belegschaft von Santhera abgebaut. Santhera befindet sich zurzeit in einer finanziell angespannten Lage, welche Massnahmen zur Stärkung der Bilanz und der Liquidität von Santhera erfordert.

D.

Mit SHAB-Publikationen vom 17. und 18. Februar 2021 berief Santhera eine Versammlung nach Art. 1164 ff. OR der Inhaber der Wandelanleihe 2017 – 2022 auf den 8. März 2021, 17:30 Uhr CET, ein (die **Gläubigerversammlung**). Dabei beantragte Santhera gegenüber der Gläubigerversammlung, (i) 32.5% des Nennwerts jeder Wandelanleihe 2017 – 2022 (CHF 1'625 pro Anleihe mit einem Nennwert von CHF 5'000, insgesamt CHF 19.5 Millionen) zum aktuellen Wandelpreis von CHF 64.80 in Santhera-Aktien umzuwandeln. Das ergibt aufgerundet 26 Santhera-Aktien pro CHF 1'625 Nennwert der Wandelanleihe 2017 – 2022. Ausserdem beantragte Santhera, (ii) die Bedingungen der verbleibenden 67.5% des Nennwerts jeder Wandelanleihe 2017 – 2022 (CHF 3'375 pro Anleihe, insgesamt CHF 40.5 Millionen) zusammengefasst wie folgt zu ändern:

- a. Der Wandelpreises der Wandelanleihe 2017 – 2022 soll auf 115% des tieferen Wertes (i) des volumengewichteten Durchschnittskurses (**VWAP**) einer Santhera-Aktie am 15. Februar 2021 und (ii) des durchschnittlichen täglichen VWAP einer Santhera-Aktie während der fünf aufeinanderfolgenden Börsentage unmittelbar vor dem Vollzug der Restrukturierung der Wandelanleihe 2017 – 2022 festgesetzt werden. In jedem Fall soll das Wandelpreis dabei nicht weniger als CHF 2.50 betragen.
- b. Das Fälligkeitsdatum der Wandelanleihe 2017 – 2022 soll bis zum 17. August 2024 verlängert werden.



- c. Der Zinssatzes der Wandelanleihe 2017 – 2022 soll auf 7.5% pro Jahr (derzeit: 5.0%) ab dem 17. Februar 2021 erhöht werden.
- d. Santhera soll die Möglichkeit erhalten, die Zinsen der Wandelanleihe 2017 – 2022 in Form von Santhera-Aktien zu zahlen, dies mit einem Abschlag von 10% auf den dannzumaligen Marktpreis.
- e. Falls ein Anleihensgläubiger eine Wandelanleihe 2017 – 2022 wandelt, zahlt ihm Santhera den Zins – nach ihrer Wahl entweder in bar oder in Santhera-Aktien – für die drei Jahre nach dem Wandlungsdatum (oder bis zur Endfälligkeit, falls diese näher liegt), zusätzlich zu den bis zum Wandlungsdatum aufgelaufenen Zinsen.
- f. Die Schwelle für das Recht von Santhera auf vorzeitige Rückzahlung soll auf 150% des Wandelpreises (derzeit: 160%) herabgesetzt werden.
- g. Schliesslich sollen noch die Rechte der Anleihensgläubiger im Verzugsfall verbessert werden.

E.

Nach Art. 1170 Abs. 1 OR ist an der Gläubigerversammlung eine Mehrheit von zwei Dritteln des sich im Umlauf befindlichen Kapitals der Wandelanleihe 2017 – 2022 erforderlich, um die beabsichtigten Beschlüsse fassen zu können.

F.

Santhera ist mit Highbridge Tactical Credit Master Fund, L.P. (**Highbridge**), einem von Highbridge Capital Management LLC. verwalteten Fonds, übereingekommen, die bisherige Finanzierungsvereinbarung in Bezug auf vorrangige, besicherte, umtauschbare Schuldverschreibungen (die **Exchangeable Notes**) auf einen Gesamtnennwert von bis zu CHF 18 Millionen in verschiedenen Tranchen zu erhöhen. Highbridge ist der grösste Inhaber der Wandelanleihe 2017 – 2022 und hält 32% ihres gesamten Nennwerts. Highbridge hat zugesagt, den Anträgen von Santhera zu Händen der Gläubigerversammlung zuzustimmen.

G.

Sollte die Gläubigerversammlung die ihr unterbreiteten Anträge nicht gutheissen, plant Santhera im Sinne eines Plan B, jenen Obligationären, die eine Restrukturierung der Wandelanleihe 2017 – 2022 befürworten, zu ermöglichen, ihre Anteile an der Wandelanleihe 2017 – 2022 freiwillig zu verändern. Dies soll zu analogen Konditionen erfolgen, wie sie der Gläubigerversammlung beantragt wurden.

H.

Zurzeit verfügt Santhera nicht über genügend eigene Aktien, um die unter Sachverhalt lit. D oben beschriebene Transaktion durchzuführen. Santhera plant daher für den 18. März 2021 eine ausserordentliche Generalversammlung (die **a.o. GV**) einzuberufen und ihr u.a.



eine ordentliche Kapitalerhöhung sowie Aufstockungen des genehmigten und des bedingten Kapitals zu beantragen. Ein allfälliger Beschluss der Gläubigerversammlung, die Bedingungen der Wandelanleihe 2017 – 2022 anzupassen, wäre auf die entsprechenden Beschlüsse dieser a.o. GV bedingt. Falls erforderlich, würden künftig weitere ausserordentliche Generalversammlungen einberufen, um die nötigen Santhera-Aktien zu schaffen.

I.

Santhera plant subsidiär, falls die Gläubigerversammlung den Anträgen von Santhera nicht zustimmen sollte, den Inhabern der Wandelanleihe 2017 – 2022 im Rahmen eines Tauschangebots (das **Tauschangebot**) zu offerieren, jeden Titel der Wandelanleihe 2017 – 2022 mit einem Nennwert von CHF 5'000 einzutauschen in:

- i. 26 Santhera-Aktien; und
- ii. einen neuen Titel einer an der SIX zu kotierenden Wandelanleihe 2021 – 2024 im gesamten Nennwert von bis zu CHF 40'500'000 (die **Wandelanleihe 2021 – 2024**) mit einem Nennwert von CHF 3'375. Die Konditionen der Wandelanleihe 2021 – 2024 sollen *mutatis mutandis* den Konditionen entsprechen, wie sie im Falle der Gutheissung der Anpassungen der Wandelanleihe 2017 – 2022 durch die Gläubigerversammlung für die Wandelanleihe 2017 – 2022 gelten würden.

Die angebotene Gegenleistung gemäss i. und ii. ist dabei fix und kann von den Angebotsadressaten nur insgesamt angenommen oder abgelehnt werden.

J.

Santhera möchte mit dem Tauschangebot ihre Verschuldung abbauen und ihre Fähigkeit vergrössern, neue Mittel am Kapitalmarkt aufzunehmen.

K.

Die zur Durchführung des Tauschangebots benötigten Santhera-Aktien sollen dabei wie folgt aufgebracht werden:

- i. Die Aktienkomponente von maximal 312'000 Santhera-Aktien soll über eine ordentliche Kapitalerhöhung geschaffen werden, die bei oder kurz vor Vollzug des Rückkaufangebots zu vollziehen sein wird.
- ii. Die Wandelanleihe 2021 – 2024 soll in erster Linie mit Aktien aus dem auf das gesetzliche Maximum aufgestockten bedingten Kapital für Finanzierungen unterlegt werden. Da das derzeit vorliegende bedingte Kapital hierzu voraussichtlich nicht ausreichen wird, wird Santhera darüber hinaus auf ihr genehmigtes Kapital gemäss Art. 3a der Statuten zurückgreifen müssen, dessen Aufstockung sie der a.o. GV ebenfalls beantragt.



L.

Santhera ist laut eigenen Angaben darauf angewiesen, das Tauschangebot so schnell wie möglich nach einer allfälligen Nichtgutheissung ihrer Anträge durch die Gläubigerversammlung vom 8. März 2021 zu lancieren und im Erfolgsfall zu vollziehen (act. 1/1, Rn 16). Der vorgesehene vorläufige Zeitplan für das Tauschangebot sieht deshalb für den Fall, dass die Gläubigerversammlung der Restrukturierung der Wandelanleihe 2017 – 2022 nicht zustimmt, wie folgt aus:

- T Veröffentlichung des Rückkaufinserats und des Emissions- und Kotierungsprospekts der Wandelanleihe 2021 – 2024
- T+1 – T+5 Karenzfrist (fünf Börsentage)
- 18. März 2021 a.o. GV der Santhera
- T+6 – T+15 Angebotsfrist (zehn Börsentage)
- T+16 Veröffentlichung des (Zwischen-)Ergebnisses
- T+17 – T+21 Nachfrist (fünf Börsentage)
- T+22 Veröffentlichung des Endergebnisses
- T+26 – T+30 Massgeblicher Zeitraum für die Festsetzung des Wandelpreises gemäss Bedingungen der Wandelanleihe 2021 – 2024 (fünf Börsentage)
- T+31 Vollzug des Rückkaufangebots

M.

Am 19. Februar 2021 gelangte Santhera mit einem Gesuch (**Gesuch**; act. 1/1) und folgenden Anträgen an die Übernahmekommission (**UEK**):

*„1. Es sei festzustellen, dass das geplante Rückkaufangebot der Gesuchstellerin zum Festpreis (das **Rückkaufangebot**) zwecks Rückkaufs von 100% ihrer an der SIX Swiss Exchange kotierten Wandelanleihe 2017-2022 im gesamten Nennwert von CHF 60'000'000 (ISIN CH0353955195, die **Wandelanleihe 2017-2022**), wandelbar in an der SIX Swiss Exchange kotierte Namenaktien der Gesuchstellerin mit einem Nennwert von CHF 1.00 (ISIN CH0027148649; die **Santhera-Aktien**), gemäss beiliegendem, allenfalls überarbeitetem Entwurf eines Rückkaufinserats (**Beilage 1**) (das **Rückkaufinserat**) und die im Rückkaufinserat enthaltenen Angaben und beschriebenen Bedingungen des Rückkaufangebots, mit Ausnahme der in Antrag Nr. 4 aufgeführten Punkte, für welche Ausnahmen beantragt werden, dem Rundschreiben Nr. 1 (**RS 1**) entsprechen.*

2. Es sei festzustellen, dass:

- a. die Publikation eines Angebotsprospekts zusätzlich zum Rückkaufinserat nicht erforderlich ist;*



- b. ein allfälliger Erwerb von Santhera-Aktien durch die Gesuchstellerin nicht unter Rz. 15 von RS 1 fällt und nicht die Rechtsfolgen nach Rz. 19 und Rz. 27 - 30 von RS 1 hat;*
- c. die vorgesehene, am Börsentag nach der Bekanntgabe des (Zwischen-)Ergebnisses beginnende Nachfrist von 5 Börsentagen dem RS 1 nicht widerspricht; und*
- d. das geplante Rückkaufangebot im Übrigen von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt ist.*

3. Für den Fall, dass die in Antrag Nr. 1 oder Nr. 2 beantragten Feststellungen nicht gemacht werden können, seien der Gesuchstellerin entsprechende Ausnahmen vom RS 1 und/oder von den ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote zu gewähren.

4. Es seien der Gesuchstellerin folgende Ausnahmen i.S.v. Art. 4 UEV bzw. Rz. 36 ff. von RS 1 zu gewähren:

- a. Die Gesuchstellerin hat das Rückkaufangebot nicht auf die Santhera-Aktien auszudehnen (Rz. 9).*
- b. Das Volumen des Rückkaufangebots darf 100% der Wandelanleihe 2017-2022 betragen (Rz. 11).*
- c. Das Volumen des Rückkaufangebots darf dazu führen, dass Mindestschwellen unterschritten werden, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den einschlägigen Vorschriften der SIX Swiss Exchange sind (Rz. 13).*
- d. Die Gesuchstellerin darf das Rückkaufangebot von den im Rückkaufinserat angeführten Bedingungen mit der dort genannten Geltungsdauer und den dort genannten Verzichts- und Verlängerungsmöglichkeiten abhängig machen (Rz. 16).*
- e. Die Gesuchstellerin darf das Rückkaufangebot weniger als 20 Börsentage nach Einreichung dieses Gesuchs veröffentlichen (Rz. 36 Satz 3).*
- f. Die Gesuchstellerin darf für das Rückkaufangebot eine Karenzfrist von 5 Börsentagen vorsehen (Rz. 38).*

5. Die Verfügung der Übernahmekommission betr. Anträge Nr. 1 bis 4 sei frühestens zeitgleich mit dem Rückkaufinserat zu veröffentlichen.“

N.

Mit verfahrensleitender Verfügung vom 24. Februar 2021 verlangte die UEK einen Vorschuss von Santhera in der Höhe von CHF 20'000 (act. 2/1).

O.

Am 8. März 2021 waren insgesamt CHF 39'130'000 oder 65.2% der Wandelanleihe 2017 – 2022 an der Gläubigerversammlung von Santhera vertreten. Von diesen hiessen CHF 34'775'000 oder



89% die unterbreiteten Anträge gut. Diese Stimmen repräsentierten 58% der gesamten Wandelanleihe 2017 – 2022, erreichten jedoch nicht den für die Beschlussfassung erforderlichen Schwellenwert von drei Dritteln (oder CHF 40 Millionen) (act. 6).

P.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus dem Präsidenten Thomas A. Müller, Thomas Rufer und Mirjam Eggen (der **Ausschuss**) gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Vorgängige Prüfung des Tauschangebots

[1] Nach Art. 59 Abs. 1 UEV kann ein Anbieter der UEK den Entwurf einer Voranmeldung oder eines Angebotsprospektes vor der Veröffentlichung zur Prüfung unterbreiten. Gemäss Rn 35 des UEK-Rundschreibens Nr. 1: Rückkaufprogramme (**UEK-RS Nr. 1**) entscheidet die UEK über Rückkaufprogramme, die nicht im Meldeverfahren freigestellt sind, mit Verfügung.

[2] Santhera führt aus, dass sich die Zuständigkeit der UEK aus Art. 59 UEV und Rn 35 ff. des UEK-RS Nr. 1 ergibt (act. 1/1, Rn 2).

[3] Im vorliegenden Fall unterbreitet Santhera der UEK ein Gesuch um Prüfung eines Tauschangebots auf die von Santhera selbst ausgegebene Wandelanleihe 2017 – 2022. Das Tauschangebot ist dabei mit einem Rückkaufinserat unterlegt, das sinngemäss einen Angebotsprospekt i.S.v. Art. 59 Abs. 1 UEV entspricht. Daraus sowie aus Rn 35 des UEK-RS Nr. 1, wonach über Rückkaufprogramme, die nicht im Meldeverfahren freigestellt werden können, mit Verfügung zu entscheiden ist, ergibt sich die Zuständigkeit der UEK. Die UEK tritt damit auf das Gesuch ein.

—

2. Notwendigkeit der Freistellung des Tauschangebots mittels Verfügung

[4] Öffentliche Angebote einer Gesellschaft für ihre eigenen Beteiligungspapiere gelten als öffentliche Kaufangebote i.S.v. Art. 2 lit. i FinfraG. Dazu gehört auch die Bekanntgabe der Absicht einer Gesellschaft, eigene Beteiligungspapiere an der Börse zurückzukaufen (vgl. zu Art. 2 lit. i FinfraG zuletzt die Verfügung 777/01 vom 12. Februar 2021 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Rn 1 und zu Art. 2 lit. e aBEHG die grundlegende Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision 2000 AG*, *BK Vision AG* und *Stillhalter Vision AG*, Erw. 2). Somit unterstehen öffentlich angekündigte Rückkaufprogramme für eigene Beteiligungspapiere grundsätzlich dem vierten Kapitel des FinfraG über öffentliche Kaufangebote.

[5] Nach Praxis der UEK unterstehen auch öffentliche freiwillige Rückkaufangebote, die mittels Tausch durchgeführt werden, dem UEK-RS Nr. 1 (vgl. dazu Verfügung 684/01 vom 7. März 2018 in Sachen *Zug Estates Holding AG*, Rn 6 – 9; Empfehlung 165/01 vom 2. Juni 2003 in Sachen *Sika*

—

—

—



AG, Erw. 1; Empfehlung 83/1 vom 14. Februar 2001 in Sachen *Pragmatica Holding AG*, Erw. 1 m.H.)

[6] Nach Art. 4 Abs. 1 UEV kann die UEK von Amtes wegen oder auf Gesuch hin Ausnahmen von einzelnen Bestimmungen der UEV gewähren, sofern diese Ausnahmen durch überwiegende Interessen gerechtfertigt sind. Gemäss Art. 4 Abs. 2 UEV kann die UEK sodann den Anbieter davon befreien, einzelne Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote zu beachten, wenn sich sein Angebot auf eigene Beteiligungspapiere bezieht und Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit sowie Treu und Glauben gewährleistet sind (lit. a) und keine Hinweise auf eine Umgehung des FinfraG oder anderer Gesetzesbestimmungen vorliegen (lit. b).

[7] Gestützt auf Art. 4 Abs. 2 UEV wurde das UEK-RS Nr. 1 erlassen. Entspricht ein Rückkaufprogramm vollständig den Voraussetzungen und Auflagen gemäss den Kapiteln 1 bis 4 des UEK-RS Nr. 1, so ist das Meldeverfahren auf dieses Rückkaufprogramm anwendbar (UEK-RS Nr. 1, Rn 5 Satz 1 i.V.m. Rn 31 ff.). Die Anbieterin ist dann davon befreit, die Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote einzuhalten. Andernfalls ist eine Verfügung der UEK nötig, um das Rückkaufprogramm von der Anwendung dieser Bestimmungen freizustellen (UEK-RS Nr. 1, Rn 5 Satz 2 i.V.m. Rn 35 ff.).

[8] Im vorliegenden Fall beantragt Santhera diverse Feststellungen (act. 1/1, Anträge 1 und 2) und subsidiär hierzu verschiedene Ausnahmen (act. 1/1, Antrag 3) sowie auch Ausnahmen von Rn 9, 11, 13, 16, 36 Satz 3, und 38 des UEK-RS Nr. 1 (act. 1/1, Antrag 4). Die UEK muss damit in diesem Fall eine Verfügung erlassen.

—

3. Beantrage Feststellungen (Antrag 2)

3.1 Keine Publikation eines Angebotsprospekts (Antrag 2 lit. a)

[9] Santhera plant, das Tauschangebot mit einem auf Deutsch, Französisch und Englisch zu publizierenden Rückkaufinserat *sowie* einem vorläufigen Emissions- und Kotierungsprospekt für die Wandelanleihe 2021 – 2024 (der **Emissionsprospekt**) gemäss FIDLEG und dessen Ausführungsbestimmungen zu dokumentieren (art. 1/1, Rn 19). Ein Emissionsprospekt ist dabei notwendig, weil die Wandelanleihe 2021 – 2024 im Rahmen des Tauschangebots öffentlich angeboten und an der SIX kotiert werden soll. Das Rückkaufinserat soll dabei auf den Emissionsprospekt verweisen und einen Link enthalten, wo der Emissionsprospekt auf der Webseite von Santhera abrufbar ist (art. 1/1, Rn 20).

[10] Im vorliegenden Fall erachtet es die UEK als zulässig, dass Santhera das Tauschangebot mit einem Rückkaufinserat mit Verweisen auf den Emissionsprospekt dokumentiert. Zusätzlich dazu oder darüber hinaus muss kein Angebotsprospekt von Santhera veröffentlicht werden. Antrag 2 lit. a des Gesuchs wird somit stattgegeben.



3.2 Rn 15, 19 und 27 – 30 des UES-RS Nr. 1 sind nicht auf einen allfälligen Erwerb von Santhera-Aktien anwendbar (Antrag 2 lit. b)

[11] Ausserhalb eines Rückkaufprogramms darf der Anbieter für den (oder die) gleichen Zweck(e) keine Beteiligungspapiere kaufen (UEK-RS Nr. 1, Rn 15). Ferner muss der Anbieter, falls er während der Dauer des Rückkaufprogramms Beteiligungspapiere zu einem über dem Angebotspreis liegenden Preis erwirbt, diesen Preis allen Angebotsempfängern offerieren (UEK-RS Nr. 1, Rn 19). Schliesslich ist ein Anbieter nach UEK-RS Nr. 1, Rn 27 – 30 verpflichtet, diverse Transaktionen in Beteiligungspapieren, die während eines Rückkaufprogramms getätigt werden, zu veröffentlichen.

[12] Santhera ist der Ansicht, dass die erwähnten Vorschriften des UEK-RS Nr. 1 über den Erwerb von Beteiligungspapieren ausserhalb des Rückkaufprogramms nach dessen Rn 15, die *Best Price Rule* gemäss Rn 19 sowie die Vorschriften zur Veröffentlichung von Transaktionen nach Rn 27 – 30 nur auf die Wandelanleihen 2017 – 2022 Anwendung finden, nicht aber auf Santhera-Aktien (act. 1/1, Rn 23).

[13] Santhera führt in diesem Zusammenhang weiter aus, dass sie nicht plant, während des Tauschangebots Santhera-Aktien am Markt zurückzukaufen. Sie wird allerdings wohl zur Bedienung der Exchangeable Notes, die sie an Highbridge ausgegeben hat bzw. ausgegeben wird (vgl. dazu Sachverhalt lit. F), Vorratsaktien schaffen, die von einer Tochtergesellschaft von Santhera zum Nennwert von CHF 1.00 gezeichnet werden und die am Tag ihrer Ausgabe an Santhera zurückverkauft werden (act. 1/1, Rn 24).

[14] Das in Rn [12] f. geschilderte Vorgehen von Santhera, dass möglicherweise zu Rückkäufen von Santhera-Aktien durch Santhera führen könnte, hat nicht zur Folge, dass die Vorschriften des UEK-RS Nr. 1 über den Erwerb von Beteiligungspapieren ausserhalb des Rückkaufprogramms nach dessen Rn 15, die *Best Price Rule* gemäss Rn 19 sowie die Vorschriften zur Veröffentlichung der Transaktionen gemäss Rn 27 – 30 auf Santhera-Aktien Anwendung finden. Die erwähnten Vorschriften beziehen sich stets auf die Beteiligungspapiere, die jeweils Gegenstand des Rückkaufangebots sind. Im vorliegenden Fall beziehen sich die Rn 15, 19 und 27 – 30 des UEK-RS Nr. 1 somit auf die Wandelanleihe 2017 – 2022 und nicht auf die Santhera-Aktien. Antrag 2 lit. b wird folglich gutgeheissen.

3.3 Zulässigkeit einer Nachfrist (Antrag 2 lit. c)

[15] Santhera möchte möglichst vielen Inhabern der Wandelanleihe 2017 – 2022 ermöglichen, das Tauschangebot anzunehmen. Deshalb plant sie, in diesem eine Nachfrist von fünf Börsentagen vorzusehen, die am Börsentag nach der Bekanntgabe des Zwischenergebnisses beginnen soll (act. 1/1, Rn 26).

[16] Freiwillig eine Nachfrist einzuräumen, begünstigt die Adressaten eines Angebots. Den Angebotsadressaten wird dadurch die Möglichkeit gewährt, in Kenntnis des allfälligen Zustandekom-



mens des Angebots dieses nachträglich anzunehmen. Dieses Vorgehen ist nach Ansicht der UEK zulässig. Für ihr Tauschangebot darf Santhera somit die beabsichtigte Nachfrist von fünf Börsentagen vorsehen. Die UEK heisst damit Antrag 2 lit. c von Santhera gut.

3.4 Keine Bewertung der Wandelanleihe 2021 – 2024 ist nötig (Antrag 2 lit. d)

[17] Nach Art. 24 Abs. 6 UEV hat ein Angebotsprospekt bei einem Tauschangebot gegen Effekten, die nicht an einer Börse kotiert sind oder deren Markt illiquid ist, eine Bewertung der zum Tausch angebotenen Effekten zu enthalten.

[18] Santhera ist der Auffassung, dass Art. 24 Abs. 6 UEV nicht auf deren Tauschangebot anwendbar ist (act. 1/1, Rn 27).

[19] Rückkaufangebote sind ohne gegenteilige Anordnung der UEK im Einzelfall von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt (UEK-RS Nr. 1, Rn 4). Auf das vorliegende Tauschangebot von Santhera sind die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote somit unter Vorbehalt der nachfolgend behandelten Ausnahmen nicht anwendbar. Entsprechend ist im vorliegenden Fall Art. 24 Abs. 6 UEV auf das Tauschangebot von Santhera nicht anwendbar. Antrag 2 lit. d von Santhera wird mithin gutgeheissen.

3.5 Fazit

[20] Gestützt auf die obigen Ausführungen kann festgestellt werden, dass:

- a. die Publikation eines Angebotsprospekts durch Santhera zusätzlich zum Rückkaufinserat, welches auf den Emissionsprospekt verweist, nicht erforderlich ist (vgl. Ziff. 3.1 oben);
- b. ein allfälliger Erwerb von Santhera-Aktien durch Santhera nicht unter Rn 15 des UEK-RS Nr. 1 fällt und nicht die Rechtsfolgen gemäss Rn 19 und 27 – 30 des UEK-RS Nr. 1 hat (vgl. Ziff. 3.2 oben);
- c. die von Santhera vorgesehene, am Börsentag nach der Bekanntgabe des (Zwischen-)Ergebnisses beginnende Nachfrist von fünf Börsentagen dem UEK-RS Nr. 1 nicht widerspricht (vgl. Ziff. 3.3 oben); und
- d. das geplante Tauschangebot von Santhera im Übrigen von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt ist (vgl. Ziff. 3.4 oben).

—



4. Beanträge Ausnahmen (Ziff. 4)

4.1 Ausnahme von Rn 9 des UEK-RS Nr. 1: keine Ausdehnung des Tauschangebots auf Santhera-Aktien (Antrag 4 lit. a)

[21] Gemäss Rn 9 des UEK-RS Nr. 1 muss sich ein Rückkaufprogramm auf alle Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren des Anbieters beziehen.

[22] Santhera möchte mit dem Tauschangebot ihre Verschuldung abbauen (act. 1/1, Rn 33). Wenn sich das Tauschangebot von Santhera auch auf Santhera-Aktien beziehen muss, würde dies dem genannten Ziel von Santhera widersprechen. Ebenso würde dadurch das Tauschangebot faktisch verunmöglicht: zum einen weil Santhera-Aktien auch Teil der für den Tausch der Wandelanleihe 2017 – 2022 angebotenen Gegenleistung sind, zum anderen, weil Santhera nicht 100% ihrer eigenen Aktien erwerben kann.

[23] Des Weiteren hat eine Wandelanleihe primär Fremdkapitalcharakter. Dies gilt besonders für die derzeit deutlich „*out of the money*“ liegende Wandelanleihe 2017 – 2022. Müsste gleichzeitig neben einem Tauschangebot auf eine Wandelanleihe zwingend ein Rückkauf von Aktien durchgeführt werden, würde der durch den Tausch der Wandelanleihe gewünschte Effekt auf die Kapitalstruktur unterlaufen. Der Zweck insbesondere eines Tausches einer Wandelanleihe könnte so nur unvollständig oder sogar gar nicht erreicht werden (vgl. Verfügung 762/01 vom 17. April 2020 in Sachen *Basilea Pharmaceutica AG*, Rn 9 m.H.).

[24] Die vorliegend mit dem Antrag 4 lit. a verlangte Ausnahme von Rn 9 des UEK-RS Nr. 1 wird Santhera somit gewährt. Das Tauschangebot von Santhera muss sich somit nicht auch auf die Santhera-Aktien beziehen, sondern kann lediglich die Wandelanleihe 2017 – 2022 erfassen.

4.2 Ausnahme von Rn 11 des UEK-RS Nr. 1: Volumen der Rückkäufe (Antrag 4 lit. b)

[25] Gemäss Rn 11 des UEK-RS Nr. 1 darf das Volumen der Rückkäufe gesamthaft 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere nicht übersteigen. Überschreitet ein Rückkaufvolumen die Grenze von 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere, kann der entsprechende Rückkauf bewilligt werden, sofern (i) der entsprechende Rückkauf nicht zu einer erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse führt, (ii) der Rückkauf keine übermässige Reduktion des *Free Float* zur Folge hat und (iii) die übernahmerechtlichen Grundsätze eingehalten werden (Verfügung 777/01 vom 12. Februar 2021 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Rn 23).

[26] Santhera beantragt eine Ausnahme von Rn 11 des UEK-RS Nr. 1 dahingehend, dass sich das Tauschangebot auf 100% der Wandelanleihe 2017 – 2022 beziehen können soll. Diese Ausnahme sei „*zwingend erforderlich, damit die Gesuchstellerin ihre Verschuldung in nennenswertem Umfang abbauen kann*“ (act. 1/1, Rn 35).



[27] Die drei in Rn [25] oben erwähnten Kriterien sind im vorliegenden Fall allesamt erfüllt:

- i. Das Tauschangebot für die Wandelanleihe 2017 – 2022 führt nicht zu einer erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse an Santhera. Dies gilt nicht zuletzt, da Santhera derzeit keinen beherrschenden Aktionär hat und weil sich dies durch das Tauschangebot nicht ändern wird.
- ii. Wandelanleihen werden in der Regel fest platziert und äusserst selten gehandelt. Diese zweite Voraussetzung, wonach der Tausch der Wandelanleihe 2017 – 2022 von Santhera den *Free Float* des zurückgekauften Beteiligungspapiers nicht übermässig reduzieren soll, ist im Fall von Wandelanleihen kaum anwendbar (vgl. Verfügung 762/01 vom 17. April 2020 in Sachen *Basilea Pharmaceutica AG*, Rn 13).
- iii. Schliesslich ist es nicht ersichtlich, inwieweit die übernahmerechtlichen Grundsätze durch das Tauschangebot von Santhera nicht eingehalten sein sollten.

[28] Die Ausnahme von Rn 11 des UEK-RS Nr. 1, wonach sich das Tauschangebot von Santhera nicht auf ein Volumen von mehr als 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Wandelanleihe 2017 – 2020 beziehen darf, wird folglich gewährt. Das Tauschangebot von Santhera darf sich somit auf 100% der Wandelanleihe 2017 – 2022 beziehen. Antrag 4 lit. b wird gutgeheissen.

4.3 Ausnahme von Rn 13 des UEK-RS Nr. 1: Unterschreitung der börslichen Mindestgrösse der verbleibenden kotierten Wandelanleihe 2017 – 2022 (Antrag 4 lit. c)

[29] Die Durchführung eines Rückkaufprogramms darf nicht dazu führen, dass Mindestschwellen unterschritten werden, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den Bestimmungen der Börse sind, an welcher die Beteiligungspapiere kotiert sind (UEK-RS Nr. 1, Rn 13).

[30] Laut Santhera beträgt im vorliegenden Fall diese Mindestschwelle für die Aufrechterhaltung der Kotierung CHF 20 Millionen Nennwert. Santhera behält sich im Übrigen vor, die Wandelanleihe 2017 – 2022 nach Vollzug des Umtauschgebots zu dekotieren (act. 1/1, Rn. 37). Auf alle Fälle beantragt Santhera eine Ausnahme von Rn 13 des UEK-RS Nr. 1.

[31] Mit Blick auf die in Rn [30] oben erwähnte Mindestschwelle für die Aufrechterhaltung der Kotierung und weil zugelassen wird, dass sich das Tauschangebot auf 100% der Wandelanleihe 2017 – 2022 bezieht (vgl. Ziff. 4.2 oben), gewährt die UEK Santhera eine Ausnahme von Rn 13 des UEK-RS Nr. 1. Das Tauschangebot von Santhera darf somit dazu führen, dass Mindestschwellen unterschritten werden, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den einschlägigen Vorschriften der SIX sind. Antrag 4 lit. c von Santhera wird stattgegeben.



4.4 Ausnahmen von Rn 16 des UEK-RS Nr. 1: Zulassung von Bedingungen (Antrag 4 lit. d)

4.4.1 Zur Zulassung von Bedingungen bei Rückkaufangeboten im Allgemeinen

[32] Rn 16 des UEK-RS Nr. 1 schreibt vor, dass ein Rückkaufangebot nicht an Bedingungen geknüpft werden kann.

[33] Santhera beantragt diverse Ausnahmen von Rn 16 des UEK-RS Nr. 1 und möchte das Tauschangebot von den im Rückkaufinserat angeführten Bedingungen a) bis f) abhängig machen. Diese Bedingungen sind laut Santhera notwendig und bewegen sich innerhalb der etablierten Praxis der UEK betreffend die Zulässigkeit von Bedingungen in ordentlichen öffentlichen Kaufangeboten (act. 1/1, Rn 38).

[34] Die UEK gewährt vorliegend diverse Ausnahme von Rn 16 des UEK-RS Nr. 1 dahingehend, dass sie angesichts der besonderen Situation von Santhera überwiegende Interessen anerkennt, um mehrere Bedingungen im Rahmen des Tauschangebots von Santhera zuzulassen. Im Folgenden werden die einzelnen von Santhera beantragten Bedingungen in Lichte von Rn 16 des UEK-RS Nr. 1 separat untersucht.

4.4.2 Mindestandienungsquote (Bedingung a)

[35] Das Tauschangebot sieht eine Mindestandienungsquote von 50% des Nennwerts der Wandelanleihe 2017 – 2022 (Nennwerte im Umfang von CHF 30 Millionen der gesamthaft CHF 60 Millionen) vor.

[36] Am 8. März 2021 waren CHF 39'130'000 oder 65.2% der Wandelanleihe 2017 – 2022 an der Gläubigerversammlung von Santhera vertreten. Von diesen hiessen CHF 34'775'000 oder 89% die unterbreiteten Anträge gut. Diese Stimmen repräsentierten 58% der gesamten Wandelanleihe 2017 – 2022, erreichten jedoch nicht den für die Beschlussfassung erforderlichen Schwellenwert von zwei Dritteln (oder CHF 40 Millionen) (vgl. Sachverhalt lit. O).

[37] Bei Rückkäufen von Wandelanleihen wurde bereits eine Andienungsschwelle von 66% bewilligt (vgl. Verfügung 419/02 vom 10. September 2009 in Sachen *Petroplus Holding AG*, Rn 5 - 10).

[38] Entsprechend ist es vorliegend zulässig, dass Santhera die Bedingung der Mindestandienungsquote von 50% des Nennwerts der Wandelanleihe 2017 – 2022 (Nennwerte im Umfang von CHF 30 Millionen der gesamthaft CHF 60 Millionen) für ihr Tauschangebot bis zum Ende der Angebotsfrist vorsieht.

4.4.3 Zustimmung der a.o. GV von Santhera (Bedingung b)

[39] Die Bedingung, dass die a.o. GV von Santhera die zur Durchführung des Tauschangebots benötigten Kapitalerhöhungen genehmigt, ist gemäss Santhera zur Durchführung des Tauschangebots unerlässlich (act. 1/1, Rn 40 m.H.; vgl. dazu auch Sachverhalt lit. H).



[40] Nach ständiger Praxis der UEK ist eine derartige Bedingung bei einem Tauschangebot zulässig (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, E. 6.4, Rn 39).

[41] Weil die Bedingung b) zwingend nötig ist, um das Tauschangebot von Santhera durchführen zu können und weil eine sinngemässe Bedingung bei einem Tauschangebot ebenfalls zugelassen wird, genehmigt die UEK deren Aufnahme in das Rückkaufinserat von Santhera. Die Bedingung b) ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig, längstens jedoch bis zur nächsten Generalversammlung von Santhera (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, E. 6.4, Rn 39).

4.4.4 Eintragung im Handelsregister (Bedingung c)

[42] Die Bedingung, wonach u.a. die Ausgabe der teilweise als Gegenleistung angebotenen Santhera-Aktien im Handelsregister eingetragen wird, ist gemäss Santhera auch zur Durchführung des Tauschangebots unerlässlich (act. 1/1, Rn 41).

[43] Nach ständiger Praxis der UEK ist eine derartige Bedingung bei einem Tauschangebot zulässig (vgl. Verfügung 639/01 vom 28. September 2016 in Sachen *Looser Holding AG*, E. 9.5, Rn 48).

[44] Weil die Bedingung c) zwingend nötig ist, um das Tauschangebot von Santhera durchführen zu können und weil eine sinngemässe Bedingung bei einem Tauschangebot ebenfalls zugelassen wird, genehmigt die UEK deren Aufnahme in das Rückkaufinserat von Santhera. Die Bedingung c) ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 639/01 vom 28. September 2016 in Sachen *Looser Holding AG*, E. 9.5, Rn 48).

4.4.5 Kotierung (Bedingung d)

[45] Laut Santhera ist die Bedingung, dass die SIX die Kotierung und Handelszulassung der neu ausgegebenen Santhera-Aktien sowie der Wandelanleihe 2021 – 2024 genehmigt hat, zur Durchführung des Tauschangebots unerlässlich (act. 1/1, Rn 42).

[46] Nach ständiger Praxis der UEK ist eine derartige Bedingung bei einem Tauschangebot zulässig (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, E. 6.8 f., Rn 43 f.).

[47] Weil die Bedingung d) zwingend nötig ist, um das Tauschangebot von Santhera durchführen zu können und weil eine sinngemässe Bedingung bei einem Tauschangebot ebenfalls zugelassen wird, genehmigt die UEK deren Aufnahme in das Rückkaufinserat von Santhera. Die Bedingung d) ist bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, E. 6.9, Rn 44).



4.4.6 Kein Beschluss der Gläubigerversammlung von Santhera (Bedingung e)

[48] Falls die Anträge, die der Gläubigerversammlung von Santhera vom 8. März 2021 unterbreitet werden, nicht das notwendige Zweidrittelmehr erreichen, kann Santhera gemäss Art. 1172 Abs. 2 OR die fehlenden Stimmen innert zwei Monaten nach dieser Versammlung, also bis ab 8. Mai 2021, dem Leiter der Versammlung beibringen und so einen gültigen Beschluss dieser Gläubigerversammlung herbeiführen. Tritt dieser Fall ein, würden die Konditionen der Wandelanleihe 2017 – 2022 – unter Vorbehalt der rechtskräftigen Genehmigung durch die obere kantonale Nachlassbehörde (Art. 1176 OR) – entsprechend dem Beschluss der Gläubigerversammlung geändert.

[49] Weil die Konditionen des Tauschangebots den beantragten Beschlüssen der Gläubigerversammlung *mutatis mutandis* entsprechen, hätte das Tauschangebot dann „*keinen Sinn mehr, da Gleiches in Gleiches umgetauscht würde*“ (act. 1/1, Rn 43). Damit dies verhindert werden kann, enthält das Tauschangebot laut Santhera die Bedingung e).

[50] Diese Bedingung ist auch im Interesse der Angebotsadressaten. *Erstens* wären die Wandelanleihe 2017 – 2022 und die Wandelanleihe 2021 – 2024 nach einem übernahmerechtlichen Vollzug des Tauschangebots trotz analogen Konditionen separat börsenkotiert. Dadurch wären sie weniger fungibel, was deren Handelsliquidität verringern würde. *Zweitens* erweitert die Aufnahme der Bedingung e) die Wahlmöglichkeiten der Angebotsadressaten, weil jeder von ihnen auch nach Lancierung des Tauschangebots die Möglichkeit behält, seine allenfalls noch fehlende Stimme nach Art. 1172 Abs. 2 OR beizubringen und/oder das Tauschangebot anzunehmen.

[51] Nach Auffassung der UEK liegt die Bedingung e) somit im Interesse von Santhera und der Angebotsadressaten und wird bis zum Vollzug des Tauschangebots zugelassen.

4.4.7 Keine Untersagung oder kein Verbot (Bedingung f)

[52] Bedingung f) ist nach Praxis der UEK bei einem Tauschangebot bis zu dessen Vollzug zulässig (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, E. 6.11, Rn 46).

[53] Weil die Bedingung f) bei einem Tauschangebot ebenfalls zugelassen wird, genehmigt die UEK deren Aufnahme in das Rückkaufinserat von Santhera. Die Bedingung f) ist gemäss Praxis bis zum Vollzug des Angebots zulässig (vgl. Verfügung 726/02 vom 10. Mai 2019 in Sachen *Panalpina Welttransport (Holding) AG*, E. 6.11, Rn 46).

4.5 Ausnahme von Rn 36 Satz 3 des UEK-RS Nr. 1: Verkürzte Frist bis zur Veröffentlichung (Antrag 4 lit. e)

[54] Nach Rn 36 Satz 3 des UEK-RS Nr. 1 ist ein Gesuch, mit welchem ein Rückkaufprogramm mit Verfügung freigestellt werden soll, der UEK mindestens 20 Börsentage vor der Lancierung dieses Rückkaufprogramms einzureichen.



[55] Santhera ist nach eigenen Angaben darauf angewiesen, „das Rückkaufangebot so schnell wie möglich nach einer allfälligen Nichtgutheissung ihrer Anträge durch die Gläubigerversammlung zu lancieren“. Da Santhera ferner den Inhabern der Wandelanleihe 2017 – 2022 zugleich und zu deren Gunsten eine Nachfrist einräumen möchte und diese den Vollzug des Tauschangebots verzögert, beantragt sie eine Ausnahme von Rn 36 Satz 3 des UEK-RS Nr. 1 in dem Sinne, dass sie das Tauschangebot „weniger als 20 Börsentage nach Einreichung dieses Gesuchs veröffentlichen darf“ (act. 1/1, Rn 45).

[56] Die zeitliche Dringlichkeit, mit welcher die von Santhera geplante Durchführung des Tauschangebots einhergeht, ebenso wie die Absicht von Santhera, den Inhabern der Wandelanleihe 2017 – 2022 zusätzlich eine Nachfrist einzuräumen, rechtfertigen nach Ansicht der UEK, dass die Frist bis zur Veröffentlichung des Tauschangebots für Santhera weniger als 20 Börsentage seit Einreichung des vorliegend behandelten Gesuchs betragen darf. Die beantragte Ausnahme von Rn 36 Satz 3 des UEK-RS Nr. 1 wird Santhera damit gewährt. Antrag 4 lit. e wird gutgeheissen.

4.6 Ausnahme von Rn 38 des UEK-RS Nr. 1: Karenzfrist von fünf Börsentagen (Antrag 4 lit. f)

[57] Nach Rn 38 des UEK-RS Nr. 1 kann ein Rückkaufprogramm erst nach einer Frist von zehn Börsentagen nach der Veröffentlichung einer allenfalls durch die UEK zu erlassenden Verfügung lanciert werden.

[58] Gemäss ihren eigenen Angaben möchte Santhera das Tauschangebot spätestens am 30. April 2021 vollziehen. Zugleich will Santhera „den Angebotsempfängern möglichst lange Gelegenheit einräumen, das Rückkaufangebot anzunehmen, weshalb sie eine Angebotsfrist von 10 Börsentagen und anschliessend eine Nachfrist von 5 Börsentagen plant.“ Um diesen Zeitplan einhalten zu können, möchte Santhera die Karenzfrist auf fünf Börsentage verkürzen (act. 1/1, Rn 46).

[59] Die Karenzfrist soll qualifizierten Aktionären die nötige Zeit einräumen, um innert Frist Parteistellung zu beantragen und gegebenenfalls Einsprache zu erheben. Gemäss der Praxis der UEK wird von der Einhaltung einer Karenzfrist insbesondere dann befreit, wenn qualifizierte Aktionäre keine Möglichkeit mehr haben, gegen eine Verfügung Einsprache zu erheben (Verfügung 684/01 vom 7. März 2018 in Sachen *Zug Estates Holding AG*, Rn 22).

[60] Im vorliegenden Fall erscheinen die Argumente von Santhera, die für eine Verkürzung der Karenzfrist sprechen, überzeugend. Insbesondere besteht unter Gesichtspunkten der Transparenz hier nicht das Bedürfnis nach einer vollen Karenzfrist von zehn Börsentagen. Dies ist nicht zuletzt deshalb der Fall, da die kommerziellen Konditionen dieser Transaktion in Gestalt der Anträge von Santhera zu Handen der Gläubigerversammlung schon seit dem 17. bzw. 18. Februar 2021 öffentlich bekannt sind. Mit der Durchführung des Tauschangebots würde sich damit lediglich die Art der Transaktion von einer *erga omnes* gültigen Anpassung der Anleihebedingungen auf das vorliegend geprüfte Tauschangebot ändern. Das Weiteren wird lediglich eine Verkürzung



und nicht eine Streichung der Karenzfrist von Santhera beantragt. Mithin gibt die UEK dem Antrag 4 lit. f von Santhera auf Verkürzung der Karenzfrist auf fünf Börsentage statt.

4.7 Fazit

[61] Gestützt auf die obigen Ausführungen werden Santhera damit folgende Ausnahmen vom UEK-RS Nr. 1 gewährt :

- a. Santhera hat das Tauschangebot nicht auf die Santhera-Aktien auszudehnen (Ausnahme von Rn 9 des UEK-RS Nr. 1; vgl. Ziff. 4.1 oben).
 - b. Das Volumen des Tauschangebots von Santhera darf 100% der Wandelanleihe 2017 – 2022 betragen (Ausnahme von Rn 11 des UEK-RS Nr. 1; vgl. Ziff. 4.2 oben).
 - c. Das Volumen des Tauschangebots darf dazu führen, dass Mindestschwellen mit Bezug auf die Wandelanleihe 2017 – 2022 unterschritten werden, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den einschlägigen Vorschriften der SIX sind (Ausnahme von Rn 13 des UEK-RS Nr. 1; vgl. Ziff. 4.3 oben).
 - d. Santhera darf das Tauschangebot von den im Rückkaufinserat angeführten Bedingungen mit der dort genannten Geltungsdauer und den dort genannten Verzichts- und Verlängerungsmöglichkeiten abhängig machen (Ausnahme von Rn 16 des UEK-RS Nr. 1; vgl. Ziff. 4.4.2 – 4.4.7 oben).
 - e. Santhera darf das Tauschangebot weniger als 20 Börsentage nach Einreichung ihres Gesuchs veröffentlichen (Ausnahme von Rn 36 Satz 3 des UEK-RS Nr. 1; vgl. Ziff. 4.5 oben).
 - f. Santhera darf für das Tauschangebot eine Karenzfrist von fünf Börsentagen vorsehen (Ausnahme von Rn 38 des UEK-RS Nr. 1; vgl. Ziff. 4.6 oben).
-

5. Übrige Voraussetzungen für die Freistellung des Tauschangebots

[62] Die übernahmerechtlichen Grundsätze und übrigen Voraussetzungen gemäss UEK-RS Nr. 1 sind vorliegend, soweit zurzeit ersichtlich, eingehalten.

[63] Santhera als Anbieterin wird spätestens am dritten Börsentag nach Ablauf des Tauschangebots bestätigen müssen, dass die weiteren Auflagen gemäss den Kapiteln 2 und 3 der UEK-RS Nr. 1 eingehalten sind.

—



6. Rückkaufinserat

[64] Das Rückkaufinserat von Santhera muss gemäss Rn 40 des UEK-RS Nr. 1 (i) den erwähnten Mindestinhalt gemäss dem Formular „*Meldung eines Rückkaufprogramms*“, (ii) das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie (iii) den Hinweis enthalten, innert welcher Frist und unter welchen Voraussetzungen ein Aktionär Parteistellung beanspruchen und Einsprache gegen diese Verfügung erheben kann.

[65] Gemäss Rn 41 des UEK-RS Nr. 1 hat Santhera das Rückkaufinserat gemäss Art. 6 und Art. 7 UEV zu veröffentlichen.

–

7. Publikation

[66] Santhera beantragt, dass die vorliegende Verfügung der UEK „*frühestens zeitgleich mit dem Rückkaufinserat zu veröffentlichen*“ sei (art. 1/1, Antrag 5).

[67] Die vorliegende Verfügung wird somit nach ihrer Eröffnung gegenüber Santhera koordiniert mit der Publikation des Rückkaufsinserats durch Santhera und allfälliger weiterer Dokumente auf der Webseite der UEK veröffentlicht.

–

8. Gebühr

[68] Mit verfahrensleitender Verfügung vom 24. Februar 2021 verlangte die UEK einen Vorschuss von Santhera in der Höhe von CHF 20'000 (act. 2/1; vgl. Sachverhalt lit. N).

[69] Im vorliegenden Fall waren vier Feststellungen (vgl. Ziff. 3 oben) sowie sechs Ausnahmen (vgl. Ziff. 4 oben) innerhalb einer kurzen Frist zu prüfen.

[70] Darauf basierend wird für die Prüfung des Gesuchs eine Gebühr zu Lasten von Santhera in der Höhe von CHF 30'000 erhoben (UEK-RS Nr. 1, Rn 39 i.V.m. Art. 118 Abs. 1 und 2 FinfraV). Der eingegangene Vorschuss von CHF 20'000 wird mit der erhobenen Gebühr verrechnet.

–



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass das geplante Tauschangebot der Santhera Pharmaceuticals Holding AG bezüglich 100% ihrer an der SIX Swiss Exchange AG kotierten Wandelanleihe 2017 – 2022 im gesamten Nennwert von CHF 60'000'000 und die im entsprechenden Rückkaufinserat beschriebenen Bedingungen des Tauschgebots mit Ausnahme der Punkte, für welche nachfolgend gemäss Ziff. 3 des Dispositivs Ausnahmen gewährt werden, dem UEK-RS Nr. 1 entsprechen.
2. Es wird festgestellt, dass:
 - a. die Publikation eines Angebotsprospekts durch Santhera Pharmaceuticals Holding AG zusätzlich zum Rückkaufinserat, welches auf den Emissionsprospekt für die Wandelanleihe 2021 – 2024 verweist, nicht erforderlich ist;
 - b. ein allfälliger Erwerb von Aktien von Santhera Pharmaceuticals Holding AG durch Santhera Pharmaceuticals Holding AG nicht unter Rn 15 des UEK-RS Nr. 1 fällt und nicht die Rechtsfolgen gemäss Rn 19 und 27 – 30 des UEK-RS Nr. 1 hat;
 - c. die von Santhera Pharmaceuticals Holding AG vorgesehene, am Börsentag nach der Bekanntgabe des (Zwischen-)Ergebnisses beginnende Nachfrist von fünf Börsentagen dem UEK-RS Nr. 1 nicht widerspricht; und
 - d. das geplante Tauschangebot von Santhera Pharmaceuticals Holding AG im Übrigen von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt ist.
3. Santhera Pharmaceuticals Holding AG werden folgende Ausnahmen vom UEK-RS Nr. 1 gewährt:
 - a. Santhera Pharmaceuticals Holding AG hat ihr Tauschangebot nicht auf die Aktien von Santhera Pharmaceuticals Holding AG auszudehnen (Ausnahme von Rn 9 des UEK-RS Nr. 1).
 - b. Das Volumen des Tauschgebots von Santhera Pharmaceuticals Holding AG darf 100% der Wandelanleihe 2017 – 2022 betragen (Ausnahme von Rn 11 des UEK-RS Nr. 1).
 - c. Das Volumen des Tauschgebots von Santhera Pharmaceuticals Holding AG darf dazu führen, dass Mindestschwellen mit Bezug auf die Wandelanleihe 2017 – 2022 unterschritten werden, welche Kotierungsvoraussetzung gemäss den einschlägigen Vorschriften der SIX Swiss Exchange AG sind (Ausnahme von Rn 13 des UEK-RS Nr. 1).
 - d. Santhera Pharmaceuticals Holding AG darf das Tauschangebot von den im Rückkaufinserat angeführten Bedingungen mit der dort genannten Geltungsdauer und



- den dort genannten Verzichts- und Verlängerungsmöglichkeiten abhängig machen (Ausnahme von Rn 16 des UEK-RS Nr. 1).
- e. Santhera Pharmaceuticals Holding AG darf das Tauschangebot weniger als 20 Börsentage nach Einreichung ihres Gesuchs veröffentlichen (Ausnahme von Rn 36 Satz 3 des UEK-RS Nr. 1).
 - f. Santhera Pharmaceuticals Holding AG darf für das Tauschangebot eine Karenzfrist von fünf Börsentagen vorsehen (Ausnahme von Rn 38 des UEK-RS Nr. 1).
- 4. Das Rückkaufinserat von Santhera Pharmaceuticals Holding AG hat das Dispositiv der vorliegenden Verfügung und den Hinweis zu enthalten, innert welcher Frist und unter welchen Voraussetzungen ein Aktionär Parteistellung beanspruchen und Einsprache gegen diese Verfügung erheben kann.
 - 5. Die vorliegende Verfügung wird nach ihrer Eröffnung an Santhera Pharmaceuticals Holding AG koordiniert mit der Publikation des Rückkaufsinserats von Santhera Pharmaceuticals Holding AG auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
 - 6. Die Gebühr zu Lasten von Santhera Pharmaceuticals Holding AG beträgt CHF 30'000. Der von Santhera Pharmaceuticals Holding AG bezahlte Vorschuss in der Höhe von CHF 20'000 wird mit dieser Gebühr verrechnet.

Der Präsident:

Thomas A. Müller

Diese Verfügung geht an die Partei:

- Santhera Pharmaceuticals Holding AG, vertreten durch Dr. Dieter Gericke und PD Dr. Daniel Häusermann, Homburger AG, Zürich.



Rechtsmittelbelehrung:

Beschwerde (Art. 140 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes, SR 958.1):

Diese Verfügung kann innert einer Frist von fünf Börsentagen bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Bern, angefochten werden. Die Anfechtung hat schriftlich zu erfolgen und ist zu begründen. Die Beschwerde hat den Erfordernissen von Art. 52 VwVG zu genügen.

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

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens drei 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 innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der vorliegenden Verfügung einzureichen. Sie muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 Abs. 3 und 4 UEV enthalten (Art. 58 Abs. 3 UEV).

—