



Verfügung 794/01

vom 13. Oktober 2021

Gesuch von EnBiotix, Inc. um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht betreffend Polyphor AG

Sachverhalt:

A.

Polyphor AG (**Polyphor**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Allschwil, Basel Landschaft. Polyphor verfügt über ein Aktienkapital von CHF 224'496.32, welches in 11'224'816 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.02 eingeteilt ist (**Polyphor-Aktien**). Die Polyphor-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) kotiert. Sie werden mit der ISIN CH0106213793 und unter dem Symbol POLN gehandelt. Die Statuten von Polyphor enthalten weder eine Opting out- noch eine Opting up-Klausel.

B.

EnBiotix, Inc. (**EnBiotix**) ist eine privat gehaltene Gesellschaft mit Sitz in Boston, Massachusetts. EnBiotix hat derzeit insgesamt 13'368'186 Aktien (**EnBiotix-Aktien**) ausgegeben, die sich aus Series A Preferred Shares, Series B Preferred Shares, Series C Preferred Shares und Common Stock Shares zusammensetzen.

C.

Am 1. Oktober 2021 ging ein Gesuch im Namen von EnBiotix mit folgendem Antrag ein (das **Gesuch**; act. 1/1):

"It shall be confirmed that EnBiotix, Inc. and each of the shareholders in EnBiotix, Inc. bound by a certain Investors' Rights Agreement are neither collectively nor individually subject to the obligation to make a public tender offer pursuant to art. 135 of the Swiss Financial Market Infrastructure Act in relation to Polyphor AG."

D.

Der Hintergrund zu diesem Gesuch präsentiert sich wie folgt: EnBiotix und die folgenden Aktionäre von EnBiotix, welche gemeinsam die Mehrheit der EnBiotix-Aktien halten, haben am 19. August 2019 ein so genanntes *Amended and Restated Investors' Rights Agreement* abgeschlossen (das **IRA-Agreement**). Diese Aktionäre von EnBiotix, die dem IRA-Agreement unterstehen, halten die nachfolgend erwähnten Beteiligungen an EnBiotix (act. 9/1):

- Wired Holding Investment Corp. hält 21.26%;
- Apeiron Holdings Limited hält 14.33%;
- Polyphor hält 19.2%;



- James J. Collins hält 8.42%;
- Trustees of Boston University hält 8.52%;
- Jeffrey D. Wagner hält 5.12%;
- NAEJA Pharmaceutical, Inc. hält 2.52%;
- YPOP II LLC hält 2.52%; und
- Sanford Biosciences, LLC hält 1.94% (alle gemeinsam die **IRA-Aktionäre**).

Das IRA-Agreement enthält u.a. Bestimmungen betreffend die Verfügung über EnBiotix-Aktien, Drag Along-Rechte, First and Second Refusal-Rechte, Mitverkaufsrechte sowie Regeln über die Ausübung der Stimmrechte aus EnBiotix-Aktien, die Zusammensetzung des Verwaltungsrates von EnBiotix sowie über die Aufhebung des IRA-Agreements im Fall eines IPO von EnBiotix (act. 1/1, Rn 5).

E.

Am 1. September 2021 informierten Polyphor und EnBiotix über den Abschluss eines Combination Agreement (das **Combination Agreement**). Gemäss diesem Combination Agreement sollen Polyphor und EnBiotix einen Reversed Quasi-Merger durchführen. Dabei verpflichtete sich EnBiotix, seine Aktionäre dazu zu bewegen, ihre EnBiotix-Aktien am Closing an Polyphor zu übertragen, dies als Teil einer Kapitalerhöhung an Polyphor und gegen Austausch von neu ausgegebenen Polyphor-Aktien. Nach Vollzug der Transaktion sollen die bisherigen EnBiotix-Aktionäre etwa 74 – 77% der Polyphor-Aktien halten. Die bisherigen Aktionäre von Polyphor sollen 23 – 27% der Polyphor-Aktien halten (act. 1/1, Rn 6; die **Transaktion**).

F.

Um die Transaktion zu vollziehen, hat Polyphor seine Aktionäre zu einer ausserordentlichen Generalversammlung einberufen, die am 28. Oktober 2021 stattfinden wird (die **ausserordentliche Generalversammlung**). Dabei schlägt Polyphor vor, eine ordentliche Kapitalerhöhung mit Ausgabe von maximal 39'462'967 Polyphor-Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der bisherigen Polyphor-Aktionäre vorzunehmen (die **Kapitalerhöhung**). Diese Kapitalerhöhung soll durch die Sacheinlage aller EnBiotix-Aktien liberiert werden. Die Aktionäre von EnBiotix, welche ihre EnBiotix-Aktien dabei einbringen, sollen insgesamt etwa 33'974'470 noch zu schaffende Polyphor-Aktien erhalten. Nach Vollzug der Kapitalerhöhung wäre EnBiotix eine Tochtergesellschaft von Polyphor. Polyphor soll dann in Spexis AG umfirmiert werden. Die neu ausgegebenen Aktien sollen an der SIX unter einem neuen Ticker kotiert werden (act. 1/1, Rn 7).

G.

Im Zusammenhang mit der Sacheinlage der EnBiotix-Aktien sieht das Combination Agreement vor, dass diejenigen Aktionäre von EnBiotix, welche zusammengerechnet mindestens zwei Drittel der EnBiotix-Aktien halten, Adherence Declarations unterschreiben müssen (die **Adherence Declarations**). Gemäss diesen Adherence Declarations verpflichten sich die entsprechenden Aktionäre



re von EnBiotix, die von ihnen gehaltenen EnBiotix-Aktien am Vollzug der Transaktion anzudienen. Ausserdem müssen Aktionäre von EnBiotix, welche ein gewisses Quorum repräsentieren, das Combination Agreement und die Transaktion genehmigt haben (act. 1/1, Rn 8). Polyphor und EnBiotix haben sich ausserdem geeinigt, bis zum Vollzug oder bis zu Beendigung des Combination Agreement darauf zu verzichten, Handlungen vorzunehmen, die ausserhalb des ordentlichen Geschäftsgangs liegen, und alle Anstrengungen zu unternehmen, um ihr funktionierendes Verhältnis aufrechtzuerhalten (act. 1/1, Rn 9).

H.

Des Weiteren enthält das Combination Agreement Bestimmungen über den Verzicht, die Statuten oder andere gesellschaftliche Dokumente von Polyphor und EnBiotix (beide gemeinsam die **Parteien**) anzupassen, über den Verzicht, Dividenden auszuschütten, ihre Aktien zu splitten, bedeutende Aktiven zu veräussern sowie die Verträge mit Verwaltungsräten oder Angestellten der Parteien anzupassen (act. 1/1, Rn 10).

I.

Zusätzlich soll Polyphor an der ausserordentlichen Generalversammlung vier Personen, die von EnBiotix nominiert werden, als neue Mitglieder des Verwaltungsrates von Polyphor vorschlagen. EnBiotix hat in diesem Zusammenhang Jeffrey D. Wager als Präsident, Dennis Ausiello, Dan Hartman and Robert Clarke als Mitglieder des Verwaltungsrates nominiert. Diese vier sind derzeit Mitglieder des Verwaltungsrates von EnBiotix. Ausserdem wurde vereinbart, dass das Mandat von allen Mitgliedern des Verwaltungsrates von Polyphor mit Ausnahme von zwei von Polyphor selbst nominierten Verwaltungsräten beim Closing der Transaktion ablaufen soll. Polyphor hat entsprechend Kuno Sommer and Bernard Bollag nominiert und wird dafür besorgt sein, dass die anderen Mitglieder ihres Verwaltungsrates ihre Rücktrittsschreiben einreichen (act. 1/1, Rn 11).

J.

Ferner sollen zwischen dem Closing der Transaktion und der Kotierung der neuen Aktien alle Funktionen innerhalb des Verwaltungsrates von Polyphor verteilt werden. Ebenfalls soll dann ein neues Management von Polyphor von deren Verwaltungsrat bestimmt werden. Dabei soll das Management von EnBiotix dasjenige von Polyphor besorgen, mit Ausnahme von Heman Levett, der weiterhin als CFO tätig bleiben soll (act. 1/1, Rn 11 *in fine*).

K.

Nach dem Closing der Transaktion werden die IRA-Aktionäre nicht mehr Parteien des IRA-Agreement sein und planen nicht, in eine formelle oder informelle Vereinbarung mit Blick auf die von ihnen dannzumal gehaltenen Polyphor-Aktien einzugehen. Ferner wird nach dem Vollzug der Transaktion keiner der IRA-Aktionäre eine Beteiligung von mehr als 33 1/3% der Aktien an Polyphor halten (act. 1/1, Rn 14 f.)

L.

Das Closing der Transaktion ist u.a. darauf bedingt, dass die Übernahmekommission (**UEK**) bestätigt, dass EnBiotix und die IRA-Aktionäre nicht einer Angebotspflicht unterliegen und dass eine



diesbezügliche Verfügung der UEK nicht angefochten und rechtskräftig geworden ist (act. 1/1, Rn 12).

M.

Am 7. Oktober 2021 reichte Polyphor die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates zum Gesuch ein (act. 8/1).

N.

Ebenfalls am 7. Oktober 2021 reichte EnBiotix auf Nachfrage der UEK vom 5. Oktober 2021 (act. 4) ergänzende Auskünfte zum Gesuch ein (act. 9).

O.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Thomas A. Müller, Lionel Aeschlimann und Mirjam Eggen gebildet.

–

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Schutzwürdiges Interesse für den Erlass einer Feststellungsverfügung

[1] Für Verfahren vor der UEK gelten unter Vorbehalt der Bestimmungen gemäss Art. 139 Abs. 2 – 5 FinfraG die Normen des VwVG (Art. 139 Abs. 1 FinfraG). Nach Art. 25 Abs. 1 VwVG kann über den Bestand, den Nichtbestand oder den Umfang öffentlich-rechtlicher Rechte oder Pflichten auf Begehren eine Feststellungsverfügung erlassen werden. Einem Begehren um Erlass einer solchen Verfügung ist gemäss Art. 25 Abs. 2 VwVG zu entsprechen, wenn der Gesuchsteller ein schutzwürdiges Interesse daran nachweist. Gemäss Praxis ist ein übernahmerechtliches Feststellungsinteresse gegeben, wenn für den Gesuchsteller eine direkte und aktuelle Unklarheit über die Rechtslage besteht, die mittels einer Feststellungsverfügung zu klären ist (Verfügung 793/01 vom 10. August 2021 in Sachen *Vetropack Holding AG*, Rn 1 m.H.). Art. 61 Abs. 1 UEV hält zudem fest, dass die UEK ein Verfahren eröffnet, namentlich wenn ihr ein Gesuch um Feststellung des Nichtbestehens der Angebotspflicht eingereicht wird.

[2] Laut EnBiotix ist es für alle an der Transaktion beteiligten Parteien zentral, dass keine Angebotspflicht i.S.v. Art. 135 FinfraG ausgelöst wird, da keine Partei die Absicht oder die finanzielle Möglichkeit habe, weitere Polyphor-Aktien zu erwerben (art. 1/1, Rn 18).

[3] EnBiotix und auch die IRA-Aktionäre haben ein aktuelles, direktes und schutzwürdiges Interesse, die Frage ihrer möglichen Angebotspflicht i.S.v. Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG im Rahmen einer Feststellungsverfügung zu klären und so die bestehende direkte und aktuelle Unklarheit über die diesbezügliche Rechtslage auszuräumen. Auf das Gesuch wird somit eingetreten.

–



2. Pflichtangebot und Handeln in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA

2.1 Rechtliche Grundlagen und einschlägige Praxis

[4] Nach Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG muss derjenige ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreiten, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Beteiligungspapieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33 ⅓% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft überschreitet.

[5] Die Angebotspflicht entsteht insbesondere auch, wenn ein Aktionär oder eine Aktionärsgruppe i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA mehr als 33 ⅓% der Stimmrechte einer Zielgesellschaft als Folge einer Quasifusion erwirbt, wenn nämlich die Beteiligung an der Zielgesellschaft gegen Ausgabe neuer Aktien derselben erworben wird (Verfügung 620/01 vom 10. Dezember 2015 in Sachen *Kuros Biosurgery Holding AG*, Rn 1; Empfehlung 56/01 vom 23. Februar 2000 in Sachen *Flughafen-Immobilien-Gesellschaft*, Erw. 2).

[6] Art. 33 FinfraV-FINMA hält fest, dass für Personen, die der Angebotspflicht unterliegende Beteiligungen der Zielgesellschaft im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe erwerben, Art. 12 Abs. 1 FinfraV-FINMA gilt. Nach Art. 12 Abs. 1 FinfraV-FINMA handelt in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren oder von Gesetzes wegen abstimmt.

[7] Ein Handeln in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA wird nach höchstrichterlicher Rechtsprechung angenommen, wenn der gemeinsame Erwerb von Aktien eine Beherrschung objektiv ermöglicht und auf Grund der Umstände darauf zu schliessen ist, dass eine Beherrschung auch angestrebt wird (BGE 130 II 530 ff., Erw. 6.5.7; vgl. ebenfalls die Verfügung 672/01 in Sachen *SHL Telemedicine Ltd.* vom 26. Januar 2018, Rn 28 bezüglich dem zitierten BGE und die Rn 29 – 31 zur weitergehenden Praxis zu Art. 33 FinfraV-FINMA sowie zuletzt die Verfügung 793/01 vom 10. August 2021 in Sachen *Vetropack Holding AG*, Rn 8 f. und die Verfügung 787/01 vom 7. April 2021 in Sachen *lastminute.com N.V.*, Rn 12 f., jeweils m.w.H.).

2.2 Anwendung auf den vorliegenden Fall

[8] Zunächst ist festzuhalten, dass an der ausserordentlichen Generalversammlung von Polyphor die IRA-Aktionäre mangels Aktionärseigenschaft in Polyphor (noch) keine Stimmrechte ausüben können. An dieser ausserordentlichen Generalversammlung soll über die neue Zusammensetzung des Verwaltungsrates von Polyphor entschieden werden (vgl. Sachverhalt lit. F und I sowie auch die Verfügung 620/01 vom 10. Dezember 2015 in Sachen *Cytos Biotechnology AG*, Rn 6 m.H. für einen ähnlichen Fall).



[9] Zum Zeitpunkt der ausserordentlichen Generalversammlung von Polyphor liegt somit noch keine gemeinsame Absprache der IRA-Aktionäre im Hinblick auf die Beherrschung von Polyphor i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA vor, dies u.a. auch deshalb, weil die IRA-Aktionäre zu dieser Zeit noch keine Polyphor-Aktien halten werden.

[10] Nach Vollzug der Transaktion werden sodann die IRA-Aktionäre, welche ihre EnBiotix-Aktien gegen Ausgabe von Polyphor-Aktien in Polyphor einbringen, nicht mehr Partei des derzeit geltenden IRA-Agreements sein. Das IRA-Agreement wird vielmehr gestützt auf dessen Ziff. 7.14 (vgl. act. 1/8) i.V.m. Ziff. A(3)(d) des Third Amended & Restated Certificate of Incorporation (Deemed Liquidation Event; vgl. act. 1/6) automatisch beendet. Nach Angaben von EnBiotix werden die IRA-Aktionäre auch keinen anderweitigen Vertrag oder keine anderweitige Absprache mit Bezug auf die Ausübung deren Stimmrechte aus Polyphor-Aktien eingehen (vgl. art. 1/1, Rn 21 und act. 9).

[11] Unter der Voraussetzung, dass sich die IRA-Aktionäre nach dem Vollzug der Transaktion nicht im Hinblick auf die Beherrschung von Polyphor absprechen, liegt unter diesen keine organisierte Gruppe i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA vor. Gestützt auf den vorgelegten Sachverhalt sind für die UEK zurzeit keine Umstände ersichtlich, die darauf hindeuten würden oder darauf schliessen liessen, dass die IRA-Aktionäre eine Beherrschung von Polyphor anstreben, nachdem die Transaktion vollzogen sein wird.

2.3 Fazit

[12] Es wird somit festgestellt, dass die Transaktion für EnBiotix und für die IRA-Aktionäre auf Grund der vorliegenden Akten mangels eines Handelns in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA keine Angebotspflicht nach Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG auslöst. In diesem Kontext wird davon ausgegangen, dass zwischen EnBiotix und allen oder einzelnen IRA-Aktionären, ebenfalls untereinander, keine schriftlichen oder stillschweigenden Übereinkünfte im Hinblick auf die Beherrschung von Polyphor i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA für die Zeit nach dem Vollzug der Transaktion bestehen.

[13] Es wird dabei nicht übersehen, dass aus Sicht eines Aktionärs von Polyphor die Einsetzung eines grösstenteils neuen Verwaltungsrates für Polyphor, welcher mehrheitlich aus Vertretern von EnBiotix bestehen soll, ähnlich wie ein Kontrollwechsel wirken kann. Aus übernahmerechtlicher Sicht ergeben sich jedoch namentlich auf Grund der derzeit vorliegenden Akten keine Anhaltspunkte dafür, dass die Aktionäre von EnBiotix als Aktionäre von Polyphor nach dem Vollzug der Transaktion eine organisierte Gruppe i.S.v. Art. 33 FinfraV-FINMA bilden würden.

—

3. Stellungnahme des Verwaltungsrates

[14] Der Verwaltungsrat einer Zielgesellschaft hat im Verfahren betreffend Angebotspflicht eine Stellungnahme abzugeben (vgl. Art. 61 Abs. 1 UEV). Diese Stellungnahme hat die Überlegungen



und die Argumentation des Verwaltungsrates zu enthalten, die ihn bewogen haben, das Gesuch zu unterstützen oder abzulehnen. Zudem sind allfällige Interessenskonflikte und in diesem Zusammenhang getroffene Massnahmen offenzulegen (Verfügung 620/01 vom 10. Dezember 2015 in Sachen *Cytos Biotechnology AG*, Rn 7).

[15] Die Stellungnahme des Verwaltungsrates von Polyphor erfüllt die erwähnten Anforderungen. Der Verwaltungsrat unterstützt das vorliegende Gesuch.

–

4. Publikation

[16] Gemäss Art. 61 Abs. 3 UEV ist eine Zielgesellschaft, sofern der UEK ein Gesuch auf Feststellung des Nichtbestehens der Angebotspflicht eingereicht wurde (vgl. Art. 61 Abs. 1 UEV), verpflichtet, Folgendes zu veröffentlichen: (i) eine Stellungnahme ihres Verwaltungsrates, (ii) das Dispositiv der Verfügung der UEK und (iii) den Hinweis, innert welcher Frist und zu welchen Bedingungen ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der UEK erheben kann. Art. 6 f. UEV sind auf diese Veröffentlichung anwendbar (Art. 61 Abs. 4 UEV).

[17] Die vorliegende Verfügung wird gemäss Art. 61 Abs. 2 UEV nach der Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrates von Polyphor auf der Webseite der UEK veröffentlicht.

–

5. Gebühr

[18] Gemäss 118 Abs. 1 Satz 1 FinfraV erhebt die UEK für die Prüfung von Gesuchen betreffend das Bestehen einer Angebotspflicht eine Gebühr. Diese Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000 (Art. 118 Abs. 2 FinfraV).

[19] Im vorliegenden Fall erscheint eine Gebühr von CHF 20'000 für EnBiotix als angemessen.

–



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass die geplante Transaktion gemäss den vorliegenden Akten für EnBiotix, Inc., Wired Holding Investment Corp., Apeiron Holdings Limited, Polyphor AG, James J. Collins, Trustees of Boston University, Jeffrey D. Wagner, NAEJA Pharmaceutical, Inc., YPOP II LLC und Sanford Biosciences, LLC keine Angebotspflicht i.S.v. Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG auslöst.
2. Polyphor AG wird verpflichtet, die Stellungnahme ihres Verwaltungsrates samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht gemäss Art. 58 UEV zu veröffentlichen.
3. Diese Verfügung wird nach der Publikation von Polyphor AG gemäss Dispositivziffer 2 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
4. Die Gebühr zu Lasten von EnBiotix, Inc. beträgt CHF 20'000.

Der Präsident:

Thomas A. Müller

Diese Verfügung geht an die Parteien:

- EnBiotix, Inc., vertreten durch Dr. Alex Nikitine und Prof. Dr. Daniel Dedeyan, Walder Wyss AG;
- Polyphor AG, vertreten durch Dr. Matthias Staehelin und Luzius Zumstein, Vischer AG.

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).

—